

УДК 336.71



Віталій Рудан, викладач кафедри банківської справи
Тернопільського національного економічного університету

КООРДИНАЦІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ЯК УМОВА РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Розглядаються особливості проведення монетарної та фіскальної політики в Україні та визначені основні проблеми їх координації. Наводяться рекомендації щодо забезпечення високого рівня такої координації як необхідної умови розвитку вітчизняної економіки.

Ключові слова: монетарна політика, фіскальна політика, дефіцит бюджету, сальдо платіжного балансу, депозит, кредит, валютний курс.

Питання координації фіскальної та монетарної політики здебільшого виходить на перший план в умовах нестабільності в економіці у межах пошуку шляхів згладжування негативних макроекономічних тенденцій. Найбільшу увагу питанням координації монетарної та фіскальної політики приділено в теоретичних концепціях кейнсіанства та монетаризму.

Так, у кейнсіанській моделі фіскальна політика розглядається як найбільш ефективний засіб макроекономічної стабілізації, адже державні витрати мають безпосередній вплив на величину сукупного попиту і значний мультиплікативний вплив на споживчі витрати. Одночасно податки достатньо ефективно впливають на споживання та інвестиції. Особливістю кейнсіанської теорії також є те, що вона допускає дефіцит державного бюджету, більше того, його розглядають як стимул економіки. У період спаду економіки проводиться фіскальна політика, яка регулює дефіцит бюджету. Особливого значення при цьому набувають податки як “вбудовані стабілізатори”. Вони самі по собі не можуть попереджати кризові ситуації в економіці, але разом з іншими стабілізаторами — страхуванням на випадок безробіття та збереженням коштів — мають можливість згладити кризове становище економіки¹.

¹ Агапова Т.А. Макроекономіка : учебник / Т.А. Агапова, С.Ф. Серегина ; под. общей ред. А.В. Сидоровна. — 6-е изд., стер. — М. : Дело и Сервис, 2004. — С. 255.

Що ж стосується дефіцитності бюджетів, то кейнсіанська теорія виділяє кілька схем (моделей) відповідної ситуації.

Модель 1. Зростання державних витрат здійснюється без відповідних змін податкових надходжень. Йдеться про політику “дефіцитних витрат” (*deficit spending*), що фінансуються завдяки бюджетному дефіциту.

Модель 2. Дефіцит державних фінансів виникає не внаслідок зростання обсягів витрат на закупівлю товарів і послуг, а через скорочення податкових надходжень. Ця модель отримала назву політики дефіциту без витрат (*deficit without spending*). Перша і друга моделі визначають два різновиди стимулювальної фіскальної політики, використовуваної в умовах економічної кризи. У період спаду чи депресії дефіцитне фінансування в оптимальних розмірах державних витрат сприяє зростанню ефективного попиту і слугує додатковим стимулом для кон’юнктури та підприємницької активності. Поряд зі стимулювальною виділяється і стримувальна фіскальна політика. Йдеться про модель 3, яка передбачає зменшення закупівель товарів і послуг за одночасного збільшення або утримання на попередньому рівні податкових надходжень².

У монетаристській моделі фіскальній політиці відводиться другорядна роль порівняно з монетарною, тому що фіскальні заходи викликають ефект витіснення і сприяють підвищенню рівня інфляції, що значно знижує їх стимулювальний ефект. Суть економічного ефекту витіснення така: зростання витрат бюджету в період спаду (збільшення державних закупівель та/або трансфертів) і/або скорочення доходів бюджету (податків) веде до мультиплікативного зростання сукупного доходу, що збільшує попит на гроші і підвищує ставку відсотка на грошовому ринку (ціну кредиту). Оскільки кредити перш за все беруть фірми, то подорожчання кредитів призводить до скорочення приватних інвестицій, тобто до “витіснення” частини інвестиційних витрат фірм, що веде до скорочення обсягів випуску продукції. Таким чином, частина сукупного обсягу виробництва виявляється “витісненою” через скорочення приватних інвестиційних витрат у результаті зростання ставки відсотка завдяки стимулювальній фіскальній політиці уряду.

У кейнсіанській моделі монетарна політика розглядається як вторинна по відношенню до фіскальної, оскільки у монетарній політиці дуже складний передавальний механізм: зміна грошової маси приводить до зміни ВВП через механізм зміни інвестиційних витрат, які реагують на динаміку процентної ставки.

У монетаристській моделі передбачається, що зміна грошової пропозиції безпосередньо впливає на сукупний попит, а отже, на номінальний ВВП³.

За таких обставин напрошується висновок, що одноосібне використання інструментів фіскальної чи монетарної політики для досягнення макроекономічного розвитку є малоефективним. Тому узгодженість монетарної та фіскальної політики має бути стратегічною і пріоритетною метою уряду і центрального банку будь-якої країни, адже суперечливе застосування монетарних і фіскальних інструментів може призвести до значних дисбалансів у розвитку економіки.

² Гальчинський А. Основи кейнсіанської моделі регулювання економічного циклу. Питання теорії / А. Гальчинський // Вісник НБУ. — 2009. — № 1. — С. 8.

³ Агапова Т.А. Макроекономіка : учебник / Т.А. Агапова, С.Ф. Серегина ; под. общей ред. А.В. Сидорова. — 6-е изд., стер. — М. : Дело и Сервис, 2004. — С. 256.

Для аналізу впливу фіскальної та монетарної політики на ВВП України оберемо їх класичні якорі — дефіцит бюджету (фіскальна політика (рис. 1)) та грошову масу (монетарна політика (рис. 1)).

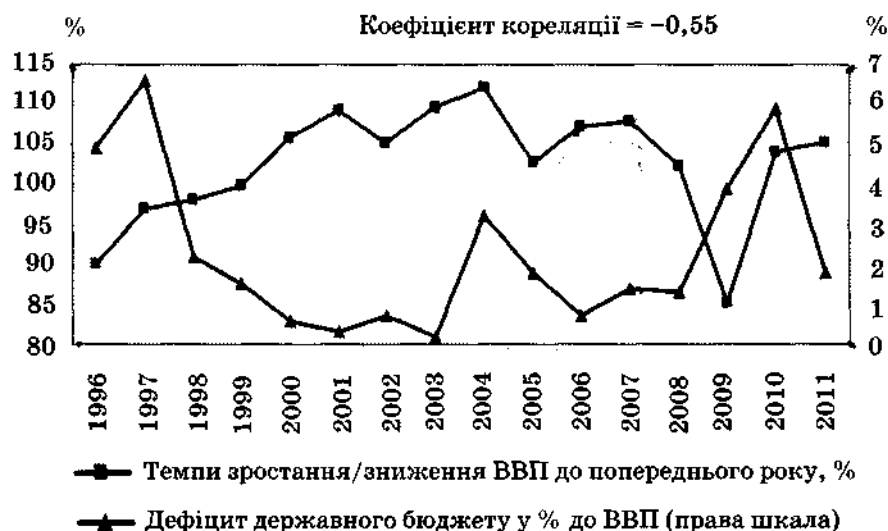


Рис. 1. Динаміка темпів зростання ВВП та дефіциту державного бюджету України у 1996—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ. — [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Як видно з рис. 1, кореляція темпів зростання ВВП та дефіциту державного бюджету України є протилежною, а це дає підстави стверджувати, що політика дефіциту бюджету в повній мірі (так як описує кейнсіанська теорія) не стимулювала розвиток виробництва. Окрім цього, варто звернути увагу на зростання дефіциту державного бюджету в трьох проміжках часу, а саме 1996—1997 роки — дефіцит бюджету був зумовлений зростанням соціальних видатків та кризовими явищами в економіці; 2003—2004 роки — зростання дефіциту бюджету також зумовлено зростанням соціальних видатків у передвиборчий період; 2008—2010 роки — до дефіциту бюджету призвело перш за все зменшення бази оподаткування внаслідок фінансово-економічної кризи, а також соціальні видатки. Таким чином дефіцит державного бюджету України зумовлений соціальним характером державних видатків.

На відміну від динаміки дефіциту державного бюджету України та ВВП кореляція динаміки зростання грошової маси та ВВП є додатною, що означає пряму залежність між зростанням грошової маси та ВВП у період з 1996 по 2011 роки (рис. 2).

Зважаючи на таку ситуацію, макроекономічна політика в Україні тяжіє до монетаризму, проте, як свідчить практика, вітчизняна макроекономічна політика у період незалежності не забезпечила створення тих умов, які б сприяли високому розвитку національної економіки і добробуту населення, що пізніше вилилося у фінансово-економічну кризу.

На наш погляд, фінансово-економічна криза, що розпочалася в Україні у 2008 р., більшою мірою є наслідком неузгодженості монетарної та фіскальної політики в контексті забезпечення економічного зростання.



Рис. 2. Динаміка темпів зростання валового внутрішнього продукту та грошової маси в Україні у 1996—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Так, в умовах, коли Національний банк України знизив облікову ставку з метою стимулювання економічного розвитку, податкове навантаження, навпаки, збільшилося (рис. 3), більше того, кількість податків залишалася на досить високому рівні (більше 100), а час на сплату податків є одним із найвищих в Європі.



Рис. 3. Динаміка облікової ставки та податкового навантаження у 2002—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Саме високий тягар на вітчизняні підприємства, особливо малий і середній бізнес, не сприяв оновленню основних фондів, введенню технологій енергозбереження та досягненню конкурентних переваг, а також знижував кредитоспроможність вітчизняного бізнесу і, як наслідок, підвищував ризиковість кредитних вкладень банків у реальний сектор економіки. За таких умов, політика “дешевих грошей” НБУ у 2005—2008 рр. сприяла зростанню споживчого кредитування та фінансуванню імпортерів виробників у зв'язку з відсутністю розвинутого внутрішнього ринку товарів і послуг. У кінцевому підсумку, така ситуація призвела до негативного сальдо платіжного балансу, значного зростання проблемної заборгованості та кризи ліквідності банківської системи. У цьому контексті варто зазначити, що Національний банк України не зумів передбачити наслідків споживчого кредитного буму, дозволивши видавати кредити в іноземній валюті на споживчі цілі населення.

Підвищення податків, монополії та олігополії на вітчизняному ринку, необґрунтоване збільшення соціальних видатків, підвищення цін на сировину призводить до зростання немонетарної інфляції в Україні, що перешкоджає Національному банку у досягненні стабільного рівня цін за допомогою монетарних методів. Більше того, одним із основних немонетарних чинників інфляції є зростання цін на енергоносії, особливо на природний газ, що без ефективних урядових програм з енергозбереження становитиме все більшу загрозу для розвитку вітчизняної економіки. Розрахунки за імпортні енергоносії в іноземній валюті, а також доларизація економіки України де-факто робить обмінний курс гривні якорем монетарної політики, що у свою чергу має суттєвий вплив на індекс споживчих цін, адже девальвація гривні в умовах переважання імпорту над експортом швидко нівелює переваги вітчизняних експортерів та призводить до зростання рівня цін за рахунок подорожчання імпоротної продукції (рис. 4).

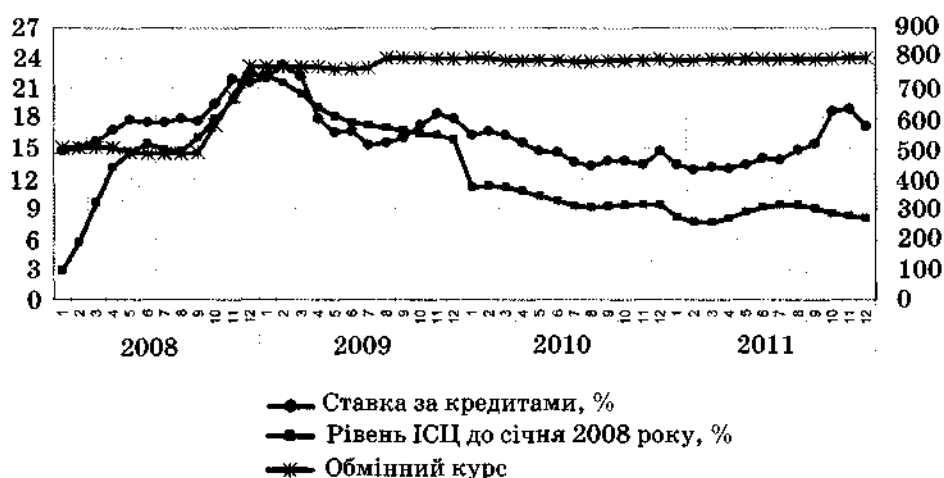


Рис. 4. Динаміка обмінного курсу гривні, індексу споживчих цін та ставок за кредитами комерційних банків у 2008—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Як видно з рис. 4, окрім зростання індексу споживчих цін внаслідок девальвації гривні зростають і ставки за кредитами, що ускладнює умови отримання кредиту на розвиток бізнесу.

Неузгодженість дій Уряду України та НБУ в контексті ведення інфляційної політики доповнюється непередбачуваною мінливістю коштів уряду на єдиному казначейському рахунку (ЄКР) в НБУ.

Кошти на рахунку уряду в центральному банку — це кошти, вилучені з обороту банківського сектору, які не є частиною вільної ліквідності та грошових агрегатів. Отже, операції з рахунком уряду у центральному банку безпосередньо впливають на ліквідність і на процентні ставки, оскільки, коли уряд розміщує великі суми коштів на своєму рахунку (наприклад, після надходження податкових платежів), ліквідність зменшується, а процентні ставки підвищуються. Такі операції не перешкоджають управлінню ліквідністю банківської системи доти, доки уряд завчасно повідомляє центральний банк про рух коштів на ЄКР. У разі завчасного повідомлення урядом про використання коштів, центральний банк може запланувати і провести заходи з надання додаткової ліквідності, що нейтралізують негативний вплив руху коштів на рахунку уряду, але коли про великий рух коштів не повідомляється завчасно, тоді центральний банк немає достатньо часу, щоб зреагувати. Як наслідок, залишки на кореспондентських рахунках банків у ЦБ і короткострокові процентні ставки стають занадто мінливими, створюючи проблеми в управлінні ліквідністю банківської системи, а також зумовлюють додаткові витрати на рефінансування комерційних банків на міжбанківському кредитному ринку.

Подібна ситуація спостерігається в Україні, що, відповідно, ускладнює управління ліквідністю вітчизняної банківської системи (рис. 5).

В. Рудан. Координація фіскальної та монетарної політики як умова розвитку економіки України

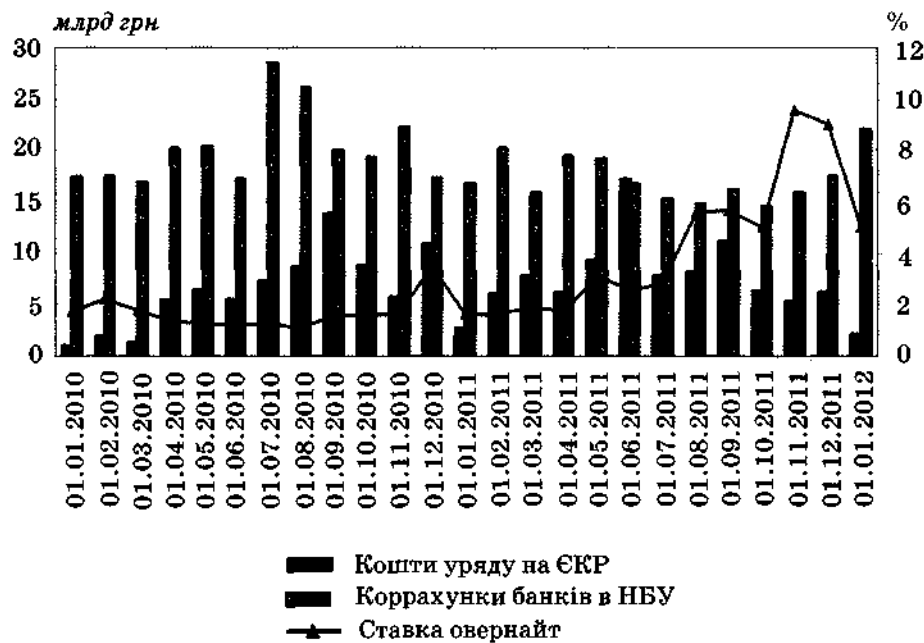


Рис. 5. Динаміка деяких показників ліквідності банківської системи України у 2010–2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Як бачимо з рис. 5, динаміка обсягу коштів уряду на єдиному казначейському рахунку є досить мінливою, що супроводжується мінливістю процентних ставок, а це, у свою чергу, породжує нестабільність на міжбанківському ринку та нестабільність вартості короткострокового рефінансування комерційних банків. Крім того, в такому випадку сигнали, які подаються НБУ через монетарну політику, можуть бути викривлені та призвести до непорозуміння серед учасників ринку щодо монетарної політики. Потрібно підкреслити, що для проведення монетарної політики міжбанківський кредитний ринок має першорядну вагу.

Крім цього, через недосконалість бюджетного процесу спостерігається тенденція накопичення протягом року коштів на ЄКР із масовим їх витрачанням у кінці року, що позначається на зростанні надлишкової ліквідності банківської системи та інфляційних тенденціях в країні.

Окрім мінливості коштів на ЄКР досить суттєвий вплив на ліквідність банківської системи має неузгодженість дій уряду та НБУ у межах антициклічної політики. Найперше це стосується відновлення кредитування. Так, у період, коли НБУ знизив ставку рефінансування до 9 % з метою поживлення кредитування, а ліквідність банківської системи внаслідок зростання припливу депозитів зросла до 19 млрд грн, уряд з метою фінансування дефіциту Державного бюджету підвищив дохідність ОВДП до 20—23 % (рис. 6), що в умовах збитковості вітчизняних підприємств (45 % підприємств мають негативний фінансовий результат) створило конкурентні переваги для банків між вкладенням у державні цінні папери та кредитуванням реального сектору економіки, тобто спрацював так званий “ефект витіснення приватних інвестицій”. За таких обставин варто розуміти, що ті банки, які володіли вільними ліквідними коштами, вкладали їх не в реальний сектор економіки, а в ОВДП, тим самим знижуючи можливості для відновлення економічного зростання.

Як бачимо з рис. 6, дохідність ОВДП зменшилася у 2010 р. в середньому на 13—15 відсоткових пункти, і, відповідно, зменшилося фінансування дефіциту держбюджету за рахунок розміщення цінних паперів із 40 млрд грн у 2009 р. до 18 млрд у 2010-му. Відповідно, зменшення вкладень комерційних банків в ОВДП як одного із дохідних джерел розміщення вільних ресурсів разом із короткостроковістю депозитної бази банків (“кошти на вимогу” і “кошти до 1 року” становили на 1 січня 2012 р. 66,89 % депозитної бази), а також висока ризиковість кредитування реального сектору економіки є причинами виникнення надлишкової ліквідності вітчизняної банківської системи, про що свідчить зростання чистої ліквідної позиції (ЧЛП) та коррахунків банків до 28 млрд грн (рис. 7).

Відтак з метою регулювання ліквідності банків та забезпечення рівноваги на грошово-кредитному ринку Національний банк України протягом 2009—2011 рр. постійно проводив операції з абсорбування банківської ліквідності. Так, у період з травня 2009 по вересень 2011 р. НБУ за допомогою розміщення депозитних сертифікатів залучив вільної ліквідності банків на суму 497,54 млрд грн, тобто в середньому кожного місяця Національний банк залучав 16,58 млрд.

Варто наголосити й на тому, що вилучення надлишкової ліквідності банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів забезпечувало не тільки стримування інфляційних процесів, а, в основному, було спрямоване на фінансування дефіциту платіжного балансу (рис. 8).

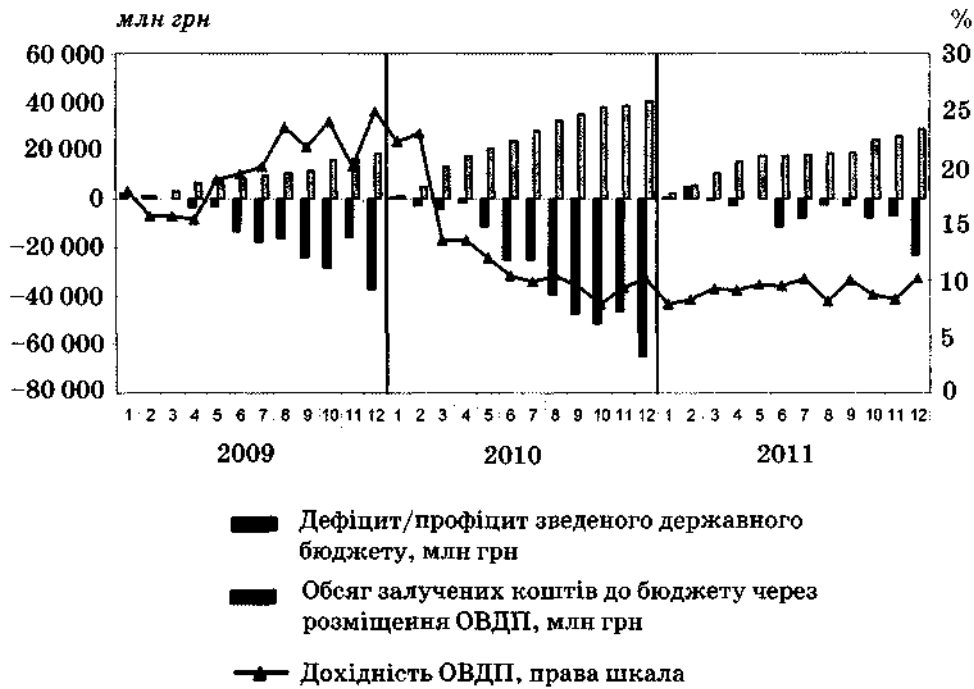


Рис. 6. Динаміка дефіциту державного бюджету України та дохідності ОВДП у 2009—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

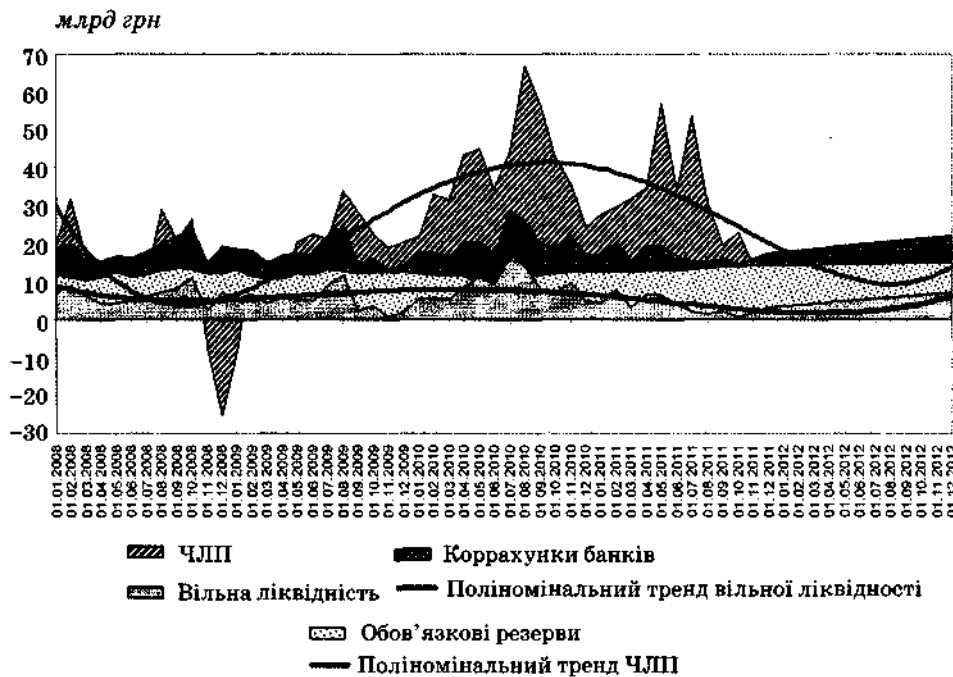


Рис. 7. Динаміка ліквідності системи комерційних банків України у період з 2008 по 2012 рік*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

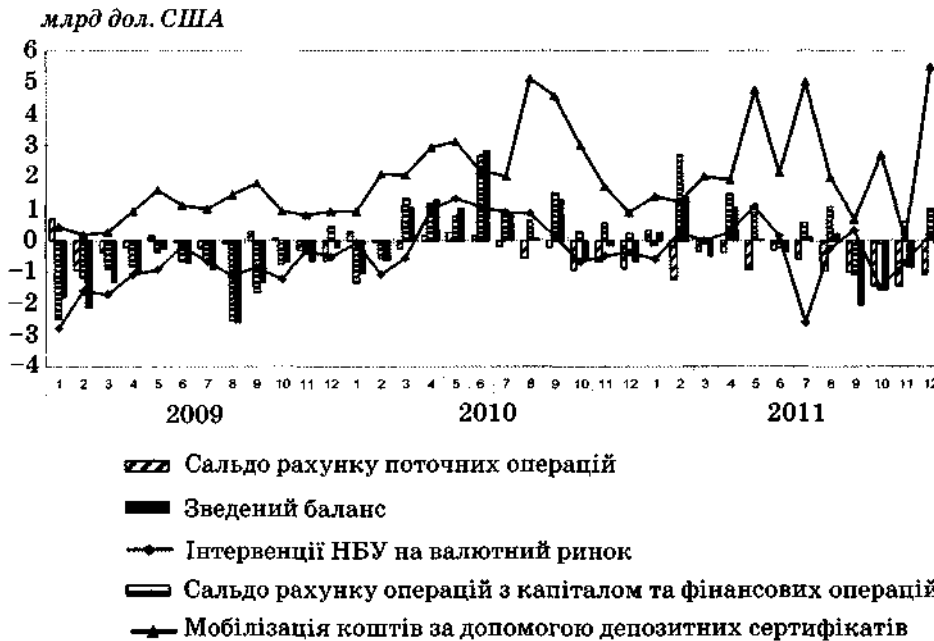


Рис. 8. Динаміка сальдо платіжного балансу, обсягу залучення коштів на депозитні сертифікати та інтервенцій НБУ на валютний ринок у 2009—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

Використання монетарних методів для подолання кризових явищ в економіці України без реальної підтримки фіскальної політики є мало-ефективним, оскільки методичне вилучення ліквідності (стискання грошової маси і грошової бази) без відновлення якісного зростання економіки в кінцевому підсумку призведе до дефіциту ліквідності, про що свідчить негативний тренд ЧЛП та вільної ліквідності комерційних банків у II півріччі 2011 (рис. 8).

Потрібно розуміти й те, що в умовах ринкової економіки приватний банківський капітал, без вигоди для себе, у збитковий реальний сектор не піде. Відтак з метою максимізації прибутку банки починають відновлювати роботу у найприбутковішому секторі вітчизняного ринку банківських послуг — споживчому кредитуванні, яке спрямоване на фінансування передусім імпортного виробника, і як наслідок може призвести до повторення ситуації кінця 2008 р.

З іншого боку, низька конкурентоспроможність національного виробника призводить до зменшення припливу валютної виручки з-за кордону та збільшення імпорту (рис. 9), що вимагає більшої кількості іноземної валюти на валютному ринку України, а це у свою чергу чинить девальваційний тиск на гривню. За таких обставин НБУ змушений здійснювати валютні інтервенції, зменшуючи тим самим обсяги золотовалютних резервів країни, і, відповідно, свою ліквідність. Окрім цього, наближається розрахунковий період за природний газ та транші МВФ, що ще більше посилить девальваційні очікування, а відтак витрачання зо-

лотовалютних резервів, які в умовах поширення чуток у ЗМІ про другу хвилю кризи в Україні та кризи ліквідності банків ЄС стануть чи не єдиним джерелом поповнення ліквідності вітчизняних банків.

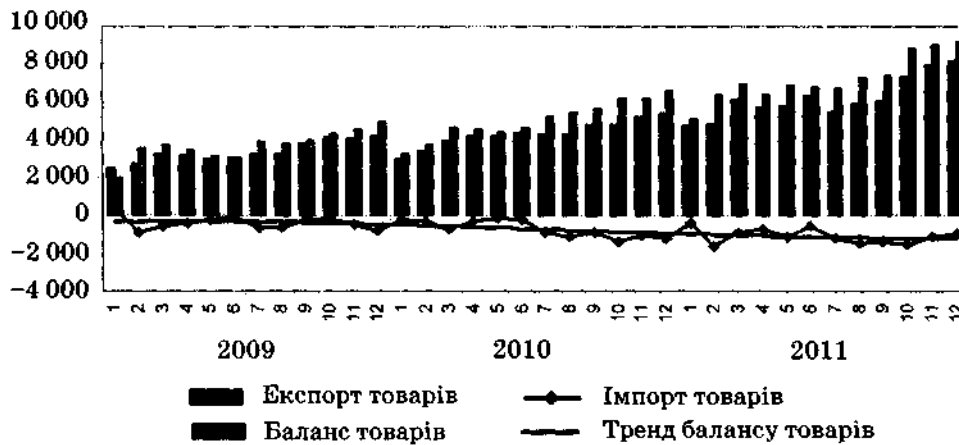


Рис. 9. Динаміка експорту та імпорту товарів у 2009—2011 роках*

* Розраховано за даними офіційного сайту НБУ [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

В. Рудан. Координація фіскальної та монетарної політики як умова розвитку економіки України

Окрім інструментальної неузгодженості монетарної та фіскальної політики в Україні спостерігається також неузгодженість термінів обміну інформацією при розробленні основних прогнозних і програмних документів уряду та НБУ. Згідно із Бюджетним кодексом України, НБУ до 1 квітня року, що передує плановому, подає до Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України проект “Основних засад грошово-кредитної політики” на наступний рік для розроблення “Основних напрямів бюджетної політики”. При цьому прийняття Кабінетом Міністрів України “Прогнозу економічного і соціального розвитку України” передбачено до 15 травня, а “Основних напрямів бюджетної політики” — до 25 травня. Таким чином, НБУ змушений розробляти напрями монетарної політики в умовах невизначеності фіскальної політики та основних прогнозних макроекономічних показників уряду⁴.

Таким чином, підсумовуючи сказане вище, в Україні надто низька координація як монетарної й фіскальної політики, так і дій уряду і НБУ загалом, що гальмує економічний розвиток нашої країни, а також підвищує ймовірність виникнення системних ризиків.

Відтак питання удосконалення координації монетарної та фіскальної політики в контексті євроінтеграційних процесів та рецесії вітчизняної економіки є досить актуальним і передбачає застосування відповідних заходів НБУ, уряду та Верховної Ради України.

Так, з метою зміцнення координації монетарної та фіскальної політики на законодавчому рівні необхідно прописати цілі політики щодо досягнення помірною рівня інфляції, процентної ставки, зміни валютного курсу, дефіциту/профіциту державного бюджету, а також визначити порядок використання та умови застосування тих чи інших монетарних і

⁴ Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 № 2456-VI [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.

фіскальних інструментів. Перш за все необхідно узгодити терміни розроблення основних прогнозних і програмних документів уряду та НБУ. У перспективі доцільним буде перехід від координації монетарної і фіскальної політики на основі узгодження прогнозних показників у програмних документах на короткостроковий період (один рік) до закріплення правил і принципів, які на тривалий період визначають основні параметри монетарної і фіскальної політики, що не суперечать один одному та зменшують необхідність взаємодії у дрібних питаннях. Ці завдання необхідно вирішувати шляхом внесення поправок до Бюджетного кодексу України та Закону України “Про Національний банк України”.

Важливе місце у взаємодії уряду та НБУ має зайняти дієва, а не декларативна стратегія макроекономічної політики України, в якій окрім визначення дій та спільних цілей і порядку їх досягнення має бути визначена відповідальність у вигляді відставки голови НБУ та прем'єр-міністра за недотримання стратегії.

Проте сьогодні ключовим завданням уряду та НБУ має стати відновлення кредитування реального сектору економіки і забезпечення макроекономічної стабільності.

Одним із заходів активізації кредитування реального сектору економіки може бути домовленість монетарної і фіскальної влади з найбільшими банками щодо кредитування пріоритетних галузей вітчизняної економіки. Звичайно така домовленість має включати певні поступки з боку держави у вигляді зменшення для таких банків ставок оподаткування на 2—3 %, надання довгострокових кредитів рефінансування за ставкою, нижчою за середню на 2—3 % та відповідною інформаційною політикою, спрямованою на зміцнення іміджу банків-кредиторів реального сектору економіки. Ці банки, на наш погляд, окрім зниження ставок за кредитами, повинні погодитися на безкоштовне надання консалтингових послуг підприємствам-кредитоодержувачам з метою їх швидкого зростання. Безсумнівно, як НБУ, так і уряд повинні здійснювати жорсткий контроль за виконанням домовленостей.

Корисним може бути досвід Федеральної резервної системи США та Європейського центрального банку, які застосовували спеціальні програми стимулювання економіки. Так, одними із програм ФРС щодо стимулювання економіки були програми розподілу коштів — прями кредити позичальникам та інвесторам на головних кредитних ринках країни. Мета програм — підтримати кредитні ринки та знизити процентні ставки за кредитами, які стали різко підвищуватися через фінансову кризу. У рамках цього напрямку ФРС розробила дві нові програми, метою яких стало відновлення ринків комерційних цінних паперів (*Commercial Paper Funding Facility*) і сек'юритизованих активів (*Term Asset-backed Securities Loan Facility*). За цими програми ФРС скуповує цінні папери, у тому числі і при первинному їх розміщенні. ФРС купує високоякісні активи — цінні папери Казначейства США, зобов'язання агентств, пов'язаних з державою. Мета подібних інфляційних впливів — зниження вартості та доступність кредиту для домогосподарств і бізнесу, і насамперед у сегменті ринку нерухомості⁵.

⁵ Бернанке В. Перспективи економіки, монетарная и бюджетно-налоговая политика / В. Бернанке [Эл. ресурс]. — Режим доступа: <http://www.fedspeak.ru>.

Ще одним яскравим прикладом підтримки реального сектору економіки є політика Європейського центрального банку (ЄЦБ), який надав Європейському інвестиційному банку статусу контрагента в операціях рефінансування, що проводяться Євросистемою. Ця міра була спрямована на те, щоб забезпечити Європейському інвестиційному банку можливість збільшення обсягів кредитування реального сектору. Також ЄЦБ застосовував спеціальні цільові програми надання ліквідності шляхом купівлі забезпечених облігацій (CBPP2, Covered Bond Purchase Programme)⁶.

Окрім цього, в контексті євроінтеграційних намірів України та в світлі зростання негативного сальдо торгового балансу і високої імпортозалежності вітчизняної економіки середньостроковими цілями уряду й НБУ є підвищення конкурентоспроможності національного виробника. У цій сфері заслуговує на увагу досвід розвинених країн світу з підтримки підприємств малого і середнього бізнесу, продукція яких займає більше 50 % у ВВП країн (в Україні цей показник становить 9 % від ВВП).

Так, на малий і середній бізнес у США поширюються спеціальні податкові пільги, наприклад "бонус першого року", коли податок сплачується не з усієї, а з половини оподаткованої суми; надання державних гарантій за банківськими кредитами у розмірі до 80 % суми кредиту. Зниження абсолютних і відносних розмірів федеральних податків сприяє розвитку малого бізнесу, стимулюючи створення невеликих підприємств, зміцнює їх позиції в американській економіці, а отже, збільшує кількість нових робочих місць⁷.

У Німеччині застосовується система пільгового кредитування при освоєнні високотехнологічних виробництв, створенні малих приватних підприємств. Пільгові умови такі: плата за користування кредитними ресурсами, як правило, не перевищує 6 % річних, а термін надання позики становить 10—15 років. Заслуговує на увагу програма, спрямована на фінансову підтримку малого бізнесу на початковому етапі його діяльності. Строк кредиту не може перевищувати 10 років, причому впродовж перших двох років позичальник звільняється від погашення основної суми кредиту. Процентна ставка визначається під час підписання кредитної угоди і є фіксованою впродовж усього терміну позики. Одна з основних переваг для позичальників — можливість одержати кредит при недостатньому розмірі його забезпечення. Що ж до банків, то для них передбачено обов'язкове "звільнення від відповідальності в розмірі 80 %"⁸.

В Італії практикують надання пільгових довгострокових позик, наприклад, під 3—5 % річних за ринкової процентної ставки близько 15 %. Підприємства можуть отримати додаткову пільгу в 20—30 % компенсації вартості позики при довгостроковому поверненні кредиту.

В Іспанії розроблена велика кількість програм підтримки та розвитку малого і середнього бізнесу. Для тих, хто збирається починати свою справу, розроблені й успішно застосовуються різні програми з надання

⁶ Подколзина И.А. Антикризисная политика монетарных властей зоны евро / И.А. Подколзина // Деньги и кредит. — 2010. — № 10. — С. 51—60.

⁷ Калинин А.В. Анализ развития и состояние малого и среднего бизнеса в мире / А.В. Калинин // Экономика, предпринимательство и право. — 2011. — № 4. — С. 4—6.

⁸ Майборода В. Роль банківського сектора Німеччини у сприянні розвитку малих та середніх підприємств / В. Майборода // Вісник НБУ. — 2003. — № 4. — С. 54.

допомоги. Перші п'ять років підприємець не платить податки, а також має право на безстроковий кредит для розвитку бізнесу. Основну увагу іспанського уряду звернено на підприємства малого бізнесу, які мають високу соціальну значимість для Іспанії, створюють робочі місця для соціально вразливих груп населення (студентів, жінок, іммігрантів і т. д.), сприяють піднесенню слаборозвинених регіонів та районів. В Іспанії держава стимулює безліч організацій і фондів для підтримки малого підприємництва.

Як найважливіший позитивний фактор розвитку малого та середнього бізнесу в Іспанії варто відзначити мінімальний рівень бюрократії. Оформити реєстрацію підприємства, отримати ліцензію можна за 24 години без зайвої тяганини. Причому це може зробити навіть будь-який громадянин іншої держави. Водночас контрольні функції державних структур зведені до мінімуму⁹.

Використовуючи світовий досвід сприяння малому й середньому бізнесу та враховуючи вітчизняні реалії, в Україні підтримка малих і середніх підприємств може передбачати такі заходи:

- звільнення від податків до державного бюджету України протягом першого року діяльності малих підприємств, ці підприємства повинні сплачувати тільки місцеві податки і збори;
- надання можливості малим підприємствам сільського господарства сплачувати тільки половину ставки податку на прибуток протягом перших п'яти років діяльності;
- надання податкових канікул малим підприємствам під час кризових ситуацій в економіці.

Такі заходи державної політики в короткостроковій перспективі зменшать обсяги податкових надходжень до держбюджету, однак у середньостроковій і довгостроковій перспективі забезпечать зростання сектору малого бізнесу, збільшать кількість робочих місць та сприятимуть розвитку внутрішнього ринку. Окрім цього, надання податкових пільг малим і середнім підприємствам підвищить їх кредитоспроможність та знизить ризиковість банківського кредитування малого і середнього бізнесу.

Важливу роль і нішу на ринку кредитування малого і середнього бізнесу має зайняти Банк розвитку, який необхідно створити. Його основною діяльністю буде кредитування реального сектору. Проте з метою зниження ризиків функціонування цього банку та забезпечення ефективної його діяльності держава повинна мати частку у статутному капіталі 50 %. Також необхідно розробити механізм отримання банком пільгових довгострокових кредитів рефінансування.

Задля підвищення ресурсозабезпеченості вітчизняних банків, удосконалення управління ліквідністю банківської системи та ефективного управління внутрішнім державним боргом необхідно стимулювати розвиток українського фондового ринку.

Що ж стосується ризику негативного впливу на економіку значної зміни (надмірного зростання, потім різкого витрачання) залишків коштів на рахунках уряду в Національному банку, то його можна мінімізу-

⁹ Калинин А.В. Анализ развития и состояние малого и среднего бизнеса в мире / А.В. Калинин // Экономика, предпринимательство и право. — 2011. — № 4. — С. 7.

вати кількома шляхами. По-перше, можна спрямувати частину коштів до державного резервного фонду. Наприклад, формування державних запасів зерна та пального не тільки зменшить інфляційний тиск витрачання накопичених на рахунках уряду в Національному банку коштів, а й дасть можливість державі отримати ринковий інструмент впливу на співвідношення попиту та пропозиції на ринках зерна і паливно-мастильних матеріалів та цін на них. Оскільки саме для цих товарів характерні різкі коливання кон'юнктури та цін, що значно впливає на індекс споживчих цін, такий механізм дозволив би значно підвищити вплив уряду на цінові процеси, причому ринковими методами. При цьому з метою уникнення інфляційного тиску збільшення споживчого попиту (державного — через витрати бюджетних установ та організацій, чи приватного — через збільшення заробітної плати, соціальних виплат та інших трансфертів населенню) має відповідати можливостям пропозиції, для регулювання якої, знову ж таки, може стати у пригоді державний резервний фонд. По-друге, можна передбачити в законі про бюджет норму щодо можливості неповного витрачання залишків коштів на рахунках уряду в Національному банку в поточному році, а перенесення частини їх на наступний рік (наприклад, шляхом перенесення невитрачених на кінець року сум асигнувань на наступний рік замість їх перерахування до бюджету, що мало б зменшити стимули для головних розпорядників бюджетних коштів до раптового витрачання усіх виділених асигнувань наприкінці року, як це традиційно відбувається). У цьому випадку за наявності чіткого плану дій та достовірного прогнозу зміни залишків коштів на рахунках уряду в Національному банку, дефіцит ліквідності, що потенційно може виникнути через зростання залишків, буде передбачуваним та легко може бути погашений традиційними інструментами Національного банку¹⁰.

Цікавим у плані розв'язання цієї проблеми є досвід Словаччини. Він показує, що вплив цього чинника було нівельовано шляхом переведення з Національного банку Словаччини рахунків Міністерства фінансів в управління спеціальної агенції. Ця агенція є державною небанківською установою, яка зобов'язалася якісніше і за більшу плату управляти бюджетними коштами. Нині Міністерство фінансів Словаччини може розміщувати не більше 2 млрд крон у центральному банку на безпроцентному рахунку, проте не використовує цю можливість через комерційну недоцільність¹¹.

Важливе місце у зміцненні координації дій уряду та НБУ займає проведення спільної інформаційної політики, яка має бути спрямована на формування позитивних очікувань у колах бізнесу і населення та зменшувати можливість виникнення паніки в суспільстві, спричиненої негативним інформаційним фоном щодо тенденцій економічного розвитку.

На нашу думку, Національному банку та уряду потрібно розробити відповідну стратегію інформаційної політики на випадок кризових ситу-

¹⁰ Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики: Інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. В.І. Міщенко, О.І. Кірсєва, М.М. Шаповалової. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. — С. 69.

¹¹ Ліквідність банківської системи України: Науково-аналітичні матеріали / В.І. Міщенко, А.В. Сожик та ін. — Вип. 12. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2008. — С. 85.

ацій для блокування “чорного PR” у ЗМІ, а також для спростування необґрунтованих популістських заяв політичного бомонду України.

Основою антикризової інформаційної політики НБУ і уряду має бути організація спільних прес-конференцій з оприлюдненням плану заходів, спрямованих на подолання кризи, підтвердженням на реальних фактах стабільності банківської системи України, прогнозуванням курсу гривні на коротку перспективу із висвітленням засобів його підтримки на зазначеному рівні, коментарями та роз’ясненнями недостовірних і панічних чуток, статей та повідомлень у вітчизняній пресі. Такі конференції дадуть змогу знизити девальваційні очікування в суспільстві й, відповідно, стабілізувати курс гривні як одного з головних джерел нестабільності фінансового ринку держави, а спростування неправдивих чуток дасть змогу зменшити паніку в суспільстві та підвищити довіру населення до національної валюти, монетарної та фіскальної влади.

Доцільним також є регулярні виступи та регулярні публікації представників територіальних управлінь Національного банку України спільно із представниками обласних державних адміністрацій у місцевих ЗМІ на тему роз’яснення Податкового кодексу, умов і порядку реєстрації підприємств малого бізнесу, інфляційних тенденцій, умов отримання кредиту та розміщення депозитів, перспектив розвитку вітчизняної економіки тощо, що дасть змогу сформулювати позитивні очікування бізнесу і населення від фіскальної та монетарної влади, і тим самим запобігти ажіотажному попиту на товарних і фінансових ринках.

Окрім цього, представники Служби безпеки України повинні здійснювати моніторинг та цензуру інтерв’ю, заяв, різних повідомлень (чорного PR), які містять негативну інформацію, спрямовану на дестабілізацію економічної ситуації, підрив іміджу Національного банку, уряду тощо. Верховній Раді України варто розглянути можливість прийняття відповідного нормативно-правового акту про кримінальну та адміністративну відповідальність за поширення інформації, що шкодить національним інтересам України.

Проведення антикризової інформаційної політики має бути чітко спланованим і узгодженим між усіма гілками влади в Україні, що сприятиме підвищенню її дієвості.

Важливим напрямком координації дій уряду та НБУ є робота з виявлення та мінімізації системних ризиків, яка має ґрунтуватися на системі макропруденційного нагляду. Безперечно, задля недопущення розпорошення функцій та повноважень монетарної і фіскальної влади функції макропруденційного нагляду мають бути покладені на Національний банк України. Завданням макропруденційного нагляду має стати аналіз низки обставин, які складно піддаються кількісному виміру, — структура фінансової системи і ринків, відповідність регуляторної практики світовим стандартам, зокрема в частині класифікації кредитів, якість нагляду за фінансовими інститутами, законодавча база, процес лібералізації і дерегуляції. Аналіз якісних показників має відбуватися паралельно із аналізом кількісних, що дозволить врахувати інституційні фактори поведінки фінансових ринків. Роль уряду має зводитися до контролю за діяльністю підприємств, збору детальної статистичної інформації про функціонування тієї чи іншої галузі економіки та своєчасної передачі цих даних Національному банку України. У разі виявлення загроз еко-

номічній стабільності України уряд і НБУ повинні вжити негайних заходів з їх мінімізації. З огляду на це актуальним є питання розробки плану швидкого реагування монетарної і фінансової влади на прояви кризових явищ в економіці.

Ефективність координації фінансової та монетарної політики залежатиме також від збереження високого рівня незалежності Національного банку України та узгодженості дій структурних одиниць уряду і НБУ. Доцільно було б прописати вимоги до незалежності НБУ не тільки від уряду, Президента та Верховної Ради як гілок влади в цілому, а й від конкретних персоналій.

Також у цьому напрямку важливим є характер переговорів між урядом і НБУ, що мають ґрунтуватися на корпоративній етиці та толерантності, регулярному проведенні (щомісяця) нарад та консультацій із залученням провідних фахівців з економіки та банківської справи, які мають бути своєрідним “мозковим центром”.

Варто звернути увагу і на досвід розвинутих країн, де співпраця між урядом та ЦБ досить часто відбувається з дотриманням погоджених правил фінансової та валютної політики, що автоматично гарантує несуперечливість їх дій і мінімізує потребу в регулярних нарадах. Наприклад, запроваджується так зване фінансове правило, що обмежує розмір бюджетного дефіциту і тому є важливим інституційним засобом гарантування незалежного центрального банку. Останній опікується лише виконанням поставлених інфляційних орієнтирів і курсових змін, що є запорукою забезпечення сталого обсягу бюджетних надходжень і видатків¹².

Застосування наведених вище заходів зі зміцнення координації монетарної та фінансової політики можуть бути одним із варіантів підвищення ефективності макроекономічної політики. Проте задля забезпечення дієвості запропонованих заходів потрібно досягнути стабільності у проведенні і монетарної, і фінансової політики, оскільки нестабільність однієї політики автоматично призводить до нестабільності іншої, а це у свою чергу виливається в недовіру до уряду та НБУ представників бізнесу і населення.

Таким чином, високий ступінь координації монетарної і фінансової політики, а також стабільність їх проведення стане запорукою економічного зростання України.

Надійшла до редакції 30.05.2012

Vitalii Rudan. The Coordination of the Fiscal and Monetary Policy in Ukraine as a Condition of Developing Ukraine's Economy

The peculiarities of putting into effect monetary and fiscal policy in Ukraine are being considered; the main problems of their coordination have been determined. The recommendations as to guaranteeing the high level of this coordination as the necessary condition of the development of the home economy have been proposed.

¹² Белінська Я.В. Валютно-курсове регулювання: проблеми теорії та практики / Я.В. Белінська. — К., 2007. — 372 с.