

Костянтин САВЧЕНКО

## **СВІТОВИЙ ДОСВІД ЗАСТОСУВАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ У ЗГЛАДЖУВАННІ ЦИКЛІЧНИХ КОЛИВАНЬ**

---

---

*Систематизовано теоретичні положення використання інструментів монетарної політики у стабілізаційному регулюванні економічних процесів. Здійснено аналіз використання інструментарію для стабілізації циклічних коливань. Досліджено світовий досвід щодо використання інструментів монетарної політики.*

---

---

Економічна стабільність країни безпосередньо залежить від внутрішніх і зовнішніх чинників. До основних внутрішніх факторів відносять ефективність упровадження фінансових інструментів монетарної та фіскальної політики, а зовнішніми можуть виступати різні фактори, які прямо чи опосередковано впливають на стабільність економічних процесів (наприклад, світова фінансова криза). Значимо, що поряд з різними факторами впливу спостерігаються постійні циклічні коливання економіки. Що стосується зовнішніх чинників впливу, то країна може лише приймати їх і намагатися знизити негативні наслідки впливу на економічні процеси. Поряд з цим, ефективне використання внутрішніх чинників впливу може сформувати ефективну стабілізаційну політику країни для превентивного управління кризовими ситуаціями.

В Україні інструменти монетарної політики активно впроваджуються для макроекономічного регулювання, але, на жаль, не повністю використовуються з метою стабілізації циклічних коливань в економіці. В промислово розвинутих країнах однією із головних цілей фінансових інструментів мо-

нетарної політики є превентивне регулювання на етапах спаду й обмеження непідтвердженого стрімкого зростання використання фінансових ресурсів для недопущення формування фінансових "бульбашок" та криз.

Дослідження інструментарію та механізмів регулювання економічних циклів і макроекономічної стабілізації знайшли відображення в наукових працях зарубіжних дослідників, зокрема: Дж. Кейнса, Р. Триффіна, Р. Манделла, Т. Байомі та ін. Сучасні тенденції та проблеми впливу монетарної політики у стабілізаційному регулюванні досліджували українські вчені: Е. Сегура, В. Стельмах, А. Гальчинський, О. Терещенко, А. Савченко, А. Сігайов та ін.

Проте, незважаючи на велику кількість наукових праць у зазначеній сфері, недостатня увага приділена дослідженню можливостей провадження в Україні інструментів монетарної політики для реалізації стабілізаційної політики. Зокрема, подальшого дослідження потребує досвід промислово розвинутих країн, які за рахунок активного використання інструментів монетарної політики регулюють циклічні коливання економіки. Все вищезазначене й обумовило вибір мети, завдань та змісту статті.

Метою статті є узагальнення теоретичних положень і світового досвіду використання інструментів монетарної політики у стабілізаційному регулюванні економічних процесів.

Монетарна стабілізаційна політика держави забезпечує стабільне економічне зростання, максимально ефективно використання фінансових ресурсів, стабільність рівня цін, рівновагу платіжного балансу тощо. Тобто, вона є невід'ємним елементом забезпечення стабілізаційної політики країни. На думку багатьох науковців, між фіскальною і монетарною політикою існує тісний взаємозв'язок, а стосовно пріоритетності використання в стабілізаційній політиці думки дещо розбіжні. Так, зокрема:

– класичний підхід до стабілізаційної політики передбачає, що монетарна політика повинна бути на першому плані, оскільки, на думку представників цього наукового напрямку, зміна грошової пропозиції безпосередньо впливає на сукупний попит і, отже, на номінальний ВВП [4], а фіскальні заходи фактично спричиняють підвищення рівня інфляції;

– кейнсіанський підхід до стабілізаційної політики передбачає, що монетарна політика є похідною від фіскальної і її інструменти використовуються як другорядні. На думку кейнсіанців, витрати впливають на розмір сукупного попиту в країні, а податки достатньо ефективно впливають на споживання й інвестиції [3].

Варто зазначити, що практично всі промислово розвинуті країни, починаючи з 1930–1940-х рр., виходили з кризового становища, використовуючи політику грошово-кредитної експансії, а саме:

– збільшення державних видатків на розвиток перспективних галузей;

– підтримка соціально незахищених верств населення.

Звичайно, грошова маса справляє ефективний вплив на стабілізаційну ситуацію в країні, оскільки монетарні імпульси здатні міняти й акумулювати витрати суб'єктів господарювання в необхідному напрямку. Сьогодні дослідження практичного використання фінансових механізмів стабілізаційної політики показують, що в промислово розвинутих країнах використовують одночасно інструменти монетарної та фіскальної політики, причому на етапах спаду застосовуються експансіоністські інструменти, а на етапі підйому – рестрикційні [2]. Водночас сучасні стабілізаційні інструменти монетарної політики неможливо виділити окремо для кожного виду управління циклічними коливаннями – вони використовуються постійно, а при необхідності стабілізації економічного процесу фінансові інструменти трансформуються (табл. 1).

З іншого боку, для здійснення стабілізаційної політики використовуються інструменти монетарної політики з метою акумулювання коштів для стабілізаційного фонду. Більшість центральних банків промислово розвинутих країн, для наповнення стабілізаційних фондів, використовують операції з цінними паперами на відкритому ринку [6]. При цьому кожна країна на свій розсуд формує відповідний баланс між монетарними інструментами, які вона використовує. Це співвідношення залежить, насамперед, від структури внутрішніх фінансових ринків і методів, які обирає центральний банк для управління ринком. На етапі активного розвитку ринку операції на відкритому ринку є пріоритетними для стабілізаційної політики, адже отримані прибутки акумулюються на рахунках стабілізаційного фонду майбутніх поколінь.

Зупинимось детальніше на світовому досвіді щодо використання інструментів монетарної політики для впровадження стабілізаційної політики та акумулювання

Таблиця 1

**Фінансові інструменти стабілізаційної політики держави**

Назва інструменту	Сутність в контексті виконання стабілізаційної функції	Використання інструментарію для стабілізації циклічних коливань	
		спад	підйом
зміна норми обов'язкових резервів	управління резервами банківської системи	зниження норми обов'язкових резервів	підвищення норми обов'язкових резервів
зміна облікової ставки відсотка (ставки рефінансування)	управління попитом на грошовому ринку	підвищення ставки відсотка	зниження ставки відсотка
операції з цінними паперами на відкритому ринку	управління пропозицією грошей на ринку	купівля державою цінних паперів	продаж державою цінних паперів

коштів з метою превентивного управління кризовими становищами в майбутньому.

Батьківщиною теорії та практики монетарної політики є США, де Федеральна Резервна Система здійснює ефективну кредитно-грошову політику за рахунок одночасного використання усіх трьох інструментів монетарної політики. Зміна норми обов'язкових резервів використовується для державного управління попитом на кредит. В той час, коли політика Федеральної Резервної Системи спрямована на зменшення обсягу кредитних операцій в короткостроковому періоді, спостерігається збільшення норми обов'язкових резервів, і комерційні банки призупиняють обсяг позичкових та інвестиційних операцій [5]. Таким чином США стабілізує темпи стрімкого зростання і намагається не допустити формування фінансових "бульбашок" та криз. В разі необхідності проведення стабілізаційної політики на етапі спаду, Федеральна Резервна Система приймає рішення про зниження норми обов'язкових резервів. Такий підхід застосовується і для двох інших інструментів монетарної політики щодо стабілізації економічної ситуації в США [4].

Проте не завжди інструменти монетарної політики повністю використовуються в стабілізаційній політиці країни. Так, наприклад, на сьогодні переважно в країнах з перехідною економікою намагаються ввести

обмеження на пряме кредитування стабілізаційних програм держави, оскільки цільові кошти спрямовуються на монетарне фінансування фіскального дефіциту. В цих країнах встановлюються обмеження (на законодавчому рівні) стосовно повної чи часткової заборони центральним банком країни на обсяг, термін, цільове використання та/чи частоту надання фінансових ресурсів центральним банком (табл. 2).

На сьогодні практично всі країни намагаються спрогнозувати та попередити наслідки настання фінансових криз. Проте, оскільки промислово розвинуті країни напряму залежать від світових глобалізаційних процесів, остання світова фінансова криза не оминула практично нікого. В табл. 3 представлено результати узагальнення світового досвіду застосування антикризових заходів, які були використані різними країнами для стабілізації економіки країни в цілому.

На сьогодні в світовій практиці спостерігаються тенденції управління стабілізаційними економічними процесами, які спрямовані, насамперед, на зрівноваження величини процентної ставки, як елементу монетарної політики. Однак необхідно пам'ятати і про фіскальні механізми стабілізації, які найчастіше використовуються одночасно і невід'ємно один від одного. При цьому, на нашу думку, необхідно

Таблиця 2

**Обмеження фінансування стабілізаційних програм країни за рахунок коштів, отриманих від центрального банку\***

Країна	Кредити для підтримки ліквідності	Пряме кредитування стабілізаційних програм
США	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні
Японія	заборонено на законодавчому рівні	обмежена кількість
Європейський Союз	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні
Канада	обмежена кількість	обмежена кількість, за ринковими процентними ставкам
Великобританія	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні
Індія	обмежено, банківська ставка + 2%	короткострокові
Бразилія, Чилі	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні
Китай	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні
Росія	заборонено на законодавчому рівні	заборонено на законодавчому рівні

\* Складено на основі: [1].

Таблиця 3

**Антикризові заходи стабілізаційної політики\***

Країна	Період використання антикризових заходів	Застосування на практиці монетарних інструментів стабілізаційної політики
Ізраїль, Австралія, Норвегія	II півріччя 2007 р. – березень 2008 р.	підняття процентних ставок для превентивного управління
Ісландія, Ірландія	II півріччя 2007 р. – березень 2008 р.	скорочення бюджетних витрат, підвищення процентних ставок
США, Японія	II півріччя 2007 р. – вересень 2008 р.	державна підтримка фінансового сектору
Великобританія	II півріччя 2007 р. – березень 2008 р.	зниження ставок за іпотекою
Канада	II півріччя 2007 р. – березень 2008 р.	викуп іпотечних цінних паперів
Китай	березень – вересень 2008 р.	збільшення темпів зростання кредитування

\* Складено на основі: [1].

впроваджувати з боку держави жорсткі обмеження щодо застосування фіскальних механізмів стабілізаційної політики, які особливо часто використовуються в умовах надзвичайно гострих фінансових криз і у країнах з недостатнім рівнем економічного розвитку. Очевидно, що збільшення податкового тягаря, як передумови для зростання рівня витрат держави на стабілізаційні заходи, є достатньо обмеженим. Перевищення прийнятних меж може нега-

тивно впливати на ситуацію у виробничих сферах. До того ж, підвищення рівня безробіття призводить до скорочення надходжень до системи соціального захисту (які також є джерелом акумулювання коштів для покриття цільових витрат суспільства). Така ситуація значно погіршує фінансову базу функціонування фінансових механізмів стабілізаційної політики.

Однак, незважаючи на це, у світі все більше визнання отримують механізми

монетарної політики, які розглядаються вже не стільки як економічний тягар, який суспільство вимушене нести, а як певний фактор виробництва, який сприяє стабільності економіки, підвищенню її ефективності і гнучкості.

Промислово розвинуті країни в умовах відкритої економіки постійно застосовують фінансові механізми стабілізаційної політики. Підвищення процентних ставок і одночасне зменшення чутливості до процентних ставок сукупного попиту, підвищення норми резервування і збільшення загальної маси грошей в обігу – дві найбільш розповсюджені схеми стабілізації циклічних коливань та превентивного управління кризами в країні. На практиці монетарна політика фактично не може існувати без фіскальної, адже вони взаємодіють та взаємодоповнюють одна одну, а комбінація їх механізмів призводить до стабілізації та поступального збільшення темпів економічного розвитку.

Впровадження таких інструментів в Україні гальмується, насамперед, недостатньою відповідністю сучасним вимогам інституціонального середовища української економіки. Зокрема це стосується правового забезпечення застосування зазначених механізмів та їх адаптації до особливостей перебігу фінансових криз. Саме ці питання повинні стати об'єктом подальших досліджень.

### Література

1. *Антикризисные программы поддержания экономики: систематизация и предложения для России / Обзор Центра макроэкономических исследований Сбербанка России.* – 2010 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press\\_center/Review\\_9.pdf](http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press_center/Review_9.pdf)
2. Ковзанадзе И. Уроки мирового кризиса: необходимая модель регулирования экономики // *Вопросы экономики.* – 2010. – № 4. – С. 113–120.
3. Кулаков М. В. Государство как субъект экономического развития // *Вестник Московского университета.* – Сер. 6: Экономика. – 2010. – № 6. – С. 13–22.
4. Львовичкин С. В. Макрофінансова стабілізація в Україні у контексті економічного зростання: Монографія. – К.: Наша культура і наука, 2003. – 432 с.
5. Некипелов А., Головинин М. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // *Вопросы экономики.* – 2010. – № 1. – С. 4–20.
6. *Фінансово-кредитні методи державного регулювання економіки / А. І. Даниленко, О. І. Береславська, Є. О. Бесараб, С. А. Буковинський, Д. О. Василик.* – К., 2003. – 415 с.