



Ринок фінансово-банківських послуг

Алла ЧЕРЕП,
Денис НОСЕНКО

**ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ
В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ**

Резюме

Окреслено теоретичні аспекти та загальні характеристики грошово-кредитної (монетарної) політики. Виявлено основні внутрішні та зовнішні причини фінансової кризи в Україні. Визначено та систематизовано можливі заходи монетарної політики, необхідні для стабілізації стану фінансового ринку.

Ключові слова

Фінансова криза, грошово-кредитна політика, безробіття, грошовий ринок, кредитний ринок, банківська система.

Класифікація за JEL: E50; F33.

© Алла Череп, Денис Носенко, 2008.

Череп Алла, канд. екон. наук, доцент, професор кафедри «Фінанси і кредит» Запорізький національний університет, Україна.

Носенко Денис, Запорізький національний технічний університет, Україна.

Вступ

Банкрутство найбільшого американського інвестиційного банку «Lehman Brothers» стало новим етапом фінансової кризи, який спровокував падіння фондових ринків усього світу (у Китаї – на 30%, у США – на 20%, у країнах Західної Європи – в середньому на 15%). Це призвело до сповільнення розвитку економік країн, інтегрованих у міжнародну фінансову систему, і переходу до стану рецесії. Не минула ця проблема й Україну, як наслідок – триває девальвація національної валюти, падіння обсягів виробництва, зростає безробіття, збільшуються темпи інфляції тощо. Одним із засобів вирішення даних проблем є вдосконалення грошово-кредитної політики, що стало об'єктом аналізу даної статті.

Дослідженням монетарної політики та розробкою теоретичних засад сучасних систем грошово-кредитного регулювання займалися такі відомі зарубіжні вчені, як Дж. Кейнс, Т. Крамп, Р. Манделл, Дж. Тобін, С. Фішер, М. Фрідмен, Ф. Мишкін, М. Кінг, О. Росте, Э. Хансен тощо. В Україні цьому питанню були присвячені роботи А. Гальчинського, В. Міщенко, Н. Гребеник, О. Кузнецової, В. Лисицького, В. Ющенко, В. Стельмаха, С. Буквинського, О. Шарова, А. Гриценка, Т. Кричевської тощо. Але слід зазначити, що грошово-кредитна політика зазнає постійних змін через те, що вона пов'язана з політичною та економічною ситуацією в державі. На даний момент доводиться констатувати наявність фінансової кризи в Україні, у зв'язку з чим монетарна політика держави має бути спрямована на забезпечення стабільності та стійкості національної валюти, запобігання подальшому зростанню безробіття і стабілізацію валютного ринку тощо.

Мета статті

Підсумовуючи вищезазначене, за мету цієї статті ми беремо розгляд та систематизацію можливих заходів грошово-кредитної політики, які можуть бути спрямовані на вирішення даної низки проблем.

Постановка задачі

- Дослідити теоретичні аспекти та загальні характеристики грошово-кредитної (монетарної) політики.
- Виявити основні внутрішні та зовнішні причини фінансової кризи в Україні.

- Визначити та систематизувати можливі заходи монетарної політики.

Результати

Фінансова криза, що відбувається у світі, зумовила погіршення стану економік майже всіх країн. Відбувається зупинення підприємств, падіння обсягів виробництва, зменшення реальних доходів населення, погіршується стан банківської системи. За даними Євростату, на 01.11.2008 рівень безробіття в країнах Єврозони вже сягнув 7,7%.

Незважаючи на доволі невеликий ступінь інтегрованості України в світовий економічний простір, вона перебуває серед тих країн, що зазнають найбільшого впливу фінансової кризи. Ще у жовтні індекс фондового ринку нашої держави «Перша фондова торговельна система» (ПФТС) впав на 65,7%, це було найбільше падіння серед усіх країн. Зараз відбувається галопуюче зростання курсу долара до національної валюти, збільшується частка неповернених кредитів, погіршується ліквідність банківської системи, підприємства майже не мають можливості брати кредити в комерційних банків, металургійні компанії (а вони забезпечують 40% усіх валютних надходжень у країну) працюють на половину своїх виробничих потужностей, попит на їхню продукцію знизився тощо.

Задля вирішення цих проблем використовують різні методи фінансової політики держави, серед яких є грошово-кредитна.

Під грошово-кредитною (монетарною) політикою ми розуміємо комплекс дій і заходів держави у сфері грошового та кредитного ринків, наприклад регулювання інфляції та курсу національної грошової одиниці, забезпечення своєчасних розрахунків шляхом регламентації функціонування банківської системи та стабільності грошового обігу через управління емісією, подальше розширення безготівкових форм розрахунків банківських установ із фізичними особами у різних сферах їх обслуговування тощо [5].

Основною метою грошово-кредитної політики є допомога економіці в досягненні загального рівня виробництва, що характеризується повною зайнятістю й стабільністю цін. Також, залежно від розвитку економічних відносин у державі, розрізняють 3 групи цілей грошово-кредитної політики: стратегічні, проміжні, тактичні. Стратегічні цілі завжди співпадають з загально-економічними, а проміжні й тактичні – доповнюють стратегічні цілі та конкретизують їх.

Стратегічні цілі є ключовими в загальнодержавній економічній політиці. Вони полягають у забезпеченні зростання ВВП, високого рівня зайнятості та зниження темпів інфляції, збалансування платіжного балансу. Варто зазначити, що в межах монетарної політики ці завдання несумісні, досягти їх

одночасно неможливо. Наприклад, прагнення стабілізувати ціни, тобто стримати інфляцію шляхом зменшення пропозиції грошей, веде до зростання попиту на них, а отже до зростання процентних ставок і до зменшення попиту на робочу силу, тобто відбувається зростання безробіття.

Проміжними цілями називають такі зміни у певних економічних процесах, які мають на меті сприяти досягненню стратегічних цілей [2]. Наприклад, таргетування грошових агрегатів, обмінного курсу або інфляції, відсутність наявної номінальної складової. Оскільки досягнення стратегічних цілей визначається станом ринкової кон'юнктури, то проміжною метою може бути пошкваллення або стримування зміни кон'юнктури ринку, тобто сукупного попиту та сукупної пропозиції.

Управління обов'язковими резервами, операції на відкритому і валютному ринках, рефінансування комерційних банків є оперативними завданнями банківської системи для досягнення проміжних цілей, які становлять тактичний базис грошово-кредитної політики. Його основними ознаками є короткостроковість, реалізація виключно за допомогою оперативних заходів центрального банку і багатоаспектність, що ускладнює вибір та механізми реалізації цих цілей [2].

Інституційною основою монетарної політики традиційно вважається грошовий ринок і банківська система. Головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк, який самостійно розробляє основні засади монетарної політики. Також участь у розробці цієї політики беруть уряд, Міністерство фінансів, Міністерство економіки та Верховна Рада. Вони визначають макроекономічні показники, які слугують орієнтирами для формування цілей монетарної політики: обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, рівень зайнятості, платіжний та торгівельний баланси.

Відповідно до пункту 8.7 «Тимчасового положення про зміст, порядок розробки Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за їх виконанням», Національний банк України визначає:

- кінцеві та проміжні цілі грошово-кредитної політики;
- механізм забезпечення прогнозного рівня інфляції, прогнозні показники монетарної бази, грошової маси, темпів їх зростання;
- прогнозну динаміку курсу національної валюти відносно світових резервних валют;

Для виконання вищезазначених функцій ця фінансова інституція використовує такі інструменти монетарної політики: інструменти прямого та опосередкованого впливу на грошовий ринок та економічні процеси.

До прямих належать: встановлення прямих обмежень на здійснення емісійно-касових операцій, на кредитування Національним банком комерційних банків або потреб бюджету, прямий розподіл кредитних ресурсів між галузями, виробництвами, регіонами тощо [4].

За допомогою опосередкованих методів здійснюється вплив Національного банку на певні грошові індикатори. Для цього використовують такі інструменти: операції на відкритому ринку, регулювання норми обов'язкових резервів, процентна політика, рефінансування комерційних банків, регулювання курсу національної валюти. Всі вони були враховані при розробці системи заходів, спрямованих на поліпшення стану фінансового ринку України.

Потрібно визначити, що при розробці даної системи заходів важливу роль відіграють внутрішні чинники фінансової кризи в Україні, адже вони мають значний вплив на нинішню економічну ситуацію:

По-перше, це постійне збільшення соціальних виплат, незалежно від показників зростання виробництва праці й товарного забезпечення, як для внутрішнього споживання, так і для експорту. У підсумку це призвело до того, що експортерів «викинуло» зі світового ринку, щойно кон'юнктура на них знизилась, а зростання споживчого попиту (якому також сприяло збільшення обсягів банківського споживчого кредитування) дедалі більше покривалось за рахунок імпорту.

По-друге, як наслідок, це негативне сальдо торгового балансу, яке до кінця року може досягти 20 млрд дол. (тому що за січень-жовтень 2008 р. воно вже становило понад 14 млрд дол., за даними Держкомстату).

По-третє, сума іноземних кредитів за перше півріччя 2008 р. досягла 85 млрд дол., що в 2,2 рази перевищує державні резерви. А у зв'язку зі світовою фінансовою кризою комерційні банки та підприємства втратили можливість постійно брати зовнішню позику задля погашення старих кредитів. Існує думка, що цей фактор став вирішальним у готовності МВФ надати кредит Україні.

Четвертою причиною є виникнення дисбалансу між попитом і пропозицією іноземної валюти, що зумовило зниження курсу національної валюти.

П'ятий чинник – високий рівень доларизації економіки (22,7% станом на 1 жовтня 2008 р.), що створює загрозу для національної економіки в умовах галопуючого курсу долара. Це обмежило дію інструментів монетарної політики НБУ і зробило ситуацію на вітчизняному фінансовому ринку залежною від такої на міжнародних фінансових ринках.

Що стосується зовнішніх чинників, слід зазначити, що вони лише збільшили дію внутрішніх. Можна відокремити такі з них: фондовий ринок, банківська система, зовнішньоторговельна та боргова сфери. Так падіння індексів фондових бірж в усьому світі не обминуло і нашу країну. Але фондовий ринок України не є розвиненим, тому він не став найбільш вагомим чинником. «Перша фондова торгівельна система» лише створює певний тиск на валютний ринок, оскільки відбувається вплив спекулятивного капіталу. Вплив банківської системи полягає в тому, що частка присутності іноземного капіталу у фінансових установах є доволі високою (частка іноземного капіталу на 01.11.2008 становить 38,1%, за даними НБУ). Тобто, якщо іноземні компанії, капітал яких присутній у банківській системі нашої країни,

знаватимуть збитків та матимуть проблеми з ліквідністю, то це вплине на стан суб'єктів фінансового ринку України. Що стосується зовнішньоторговельної сфери, то наслідком фінансової кризи є зменшення світового попиту, що супроводжується зменшенням інвестиційного попиту, динаміки обсягів будівництва. Це призводить до зниження цін на продукцію металургії та машинобудування. Важливу роль відіграє борговий чинник. На 01.07.2008 обсяг зовнішнього боргу становив 100,06 млрд дол. США або 59,9% ВВП. Враховуючи кредит МВФ це ще 16,4 млрд дол. Погіршення ліквідності світових фінансових ринків може істотно уповільнити кредитування української економіки. Як наслідок, українські позичальники зазнають труднощів із рефінансуванням своїх кредитних зобов'язань на зовнішніх ринках.

Отже, враховуючи ці проблеми, для поліпшення стану фінансового ринку України релевантною є зміна грошово-кредитної політики на більш жорстку й послідовну, а саме:

- зниження ставки рефінансування комерційних банків на 5–6% (зараз становить 12%), що зробить кредити більш доступними. Разом із цим, необхідно запровадити контроль за виданими кредитами банкам, щоб запобігти ситуації, коли вони будуть отримувати кредити під 6–7%, а надавати підприємствам під 20–30%. Для рефінансування банків можна використовувати частину золотовалютних резервів держави;
- запровадження адміністративного регулювання процентних ставок задля запобігання корупції й зловживань, встановлення банківської маржі по операціях за кредитом, який виділяє держава, на рівні 2–3%;
- виконання Національним банком функції «кредитора останньої надії» та забезпечення рефінансування вибірково, залежно від вкладу банку в розвиток економіки країни;
- реальне прив'язування монетарної політики до попиту підприємств, тобто збільшення долі рефінансування банків під виробничі векселі;
- здійснення націоналізації активів проблемних банків. Для цього можна створити державну компанію з повернення активів (на зразок американського трастового фонду RTC);
- використання керованого плаваючого курсу з поступовим переходом до режиму вільного обмінного плаваючого курсу. Це сприятиме посиленню гнучкості обмінного курсу гривні через розширення діапазону його можливих коливань;
- запровадження контролю над зовнішнім боргом приватного сектору (банківського та корпоративного) і зіставлення з можливостями його погашення;

- зниження залежності економіки від валютних ризиків;
- створення системи податкових пільг, які компенсують тимчасові витрати банків і стимулюватимуть капіталізацію їх прибутку.

Слід зазначити, що основою для забезпечення стабільного функціонування фінансового ринку та економіки України загалом є політична стабільність, досягнення згоди всіх гілок влади з приводу державної економічної політики (що включає як грошово-кредитну, так і бюджетно-фіскальну політику), відмова від популізму, прийняття непопулярних, але потрібних рішень.

Висновки

Таким чином, світова фінансова криза продемонструвала, наскільки ще вразлива економіка України до екзогенних (зовнішніх) шоків. Держава та Національний банк повинні використовувати весь спектр можливостей регулювання, а грошово-кредитна політика, у свою чергу, – використовувати системно-структурний підхід для того, щоб не допустити поглиблення фінансової кризи, запобігти подальшій девальвації національної валюти, стримати зростання безробіття та підвищити довіру до банківської системи.

Також варто визначити, що ні зовнішні ринки, ні приплив іноземного капіталу вже не можуть бути одним із головних джерел фінансування економіки України. У сучасних умовах особливе значення мають внутрішні джерела, довгострокові депозити фізичних та юридичних осіб, вільні кошти Пенсійного фонду тощо. Необхідно також зробити так, щоб антикризові заходи не здійснювалися всупереч економічному розвитку України та підвищенню добробуту населення.

Проведений аналіз не претендує на вичерпність інформації з питань удосконалення грошово-кредитної політики, проте є спробою систематизації можливих заходів, які потрібні в умовах фінансової кризи. У зв'язку з цим та постійною зміною економічної ситуації в Україні перспективним є подальше дослідження даної проблематики.

Література

1. Буковинський С. А., Гриценко А. А., Кричевська Т. О. Середньострокова монетарна стратегія та проблеми її формування й реалізації в Україні // Фінанси України. – 2008. – № 6. – С. 3–30.
2. Гребеник Н. І. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної (монетарної) політики в Україні. Стаття перша. Становлення

- монетарної політики в незалежній Україні // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 5. – С. 12–22.
3. Міщенко В., Сомик А., Шульга С. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 3. Напрями вдосконалення трансмісійного механізму грошово-кредитної політики на основі зарубіжного досвіду // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 12. – С. 24–29.
 4. Ільїна С. Б., Шило В. П., Кисла В. І., Шрамкова Н. І. Гроші та кредит. – К.: Т-во «Професіонал», 2007. – 363 с.
 5. Юрій С. І., Федосов В. М. Фінанси. – К.: Т-во «Знання», 2008. – 611 с.
 6. Стельмах В. С., Гребеник Н. І., Єпіфанов А. О., Міщенко В. І. Грошово-кредитна політика в Україні. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2003. – 412 с.
 7. Хансен Э. Денежная теория и финансовая политика. – М.: Дело, 2006. – 312 с.
 8. Frederic Mishkin. Exchange Rate Pass-Through And Monetary Policy. – April 2008. – <http://www.nber.org/papers/w13889.pdf> .
 9. Mervyn King. Monetary policy developments (Central Bank Articles and Speeches). – 21.10.08. – <http://www.bis.org/review/r081024a.pdf>.
 10. Roste O. Monetary Policy and Macroeconomic Stabilization: The Roles of Optimum Currency Areas, Sacrifice Ratios, and Labor Market Adjustment. – Publisher «Transaction Publishers», 2008. – p. 214.

Стаття надійшла до редакції 19 грудня 2008 р.