

ДІЄВІСТЬ ІНСТРУМЕНТІВ МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ У ПЕРЕХІДНІЙ ЕКОНОМІЦІ

Розглядається застосування центральними банками інструментів грошово-кредитного регулювання з точки зору їх дієвості у перехідних економіках, враховуючи ступінь розвитку ринкової інфраструктури країни, дієвість економічних саморегуляторів. Аналізується цільова спрямованість грошово-кредитного регулювання протягом останніх десятиріч, виходячи з кейнсіанських та монетаристських рекомендацій.

Розмаїття інструментів грошово-кредитної політики визначає актуальність проблеми її дієвості. Найважливішою вимогою у цьому є забезпечення системності у застосуванні різних важелів монетарного регулювання, їх спрямування на досягнення взаємопов'язаних завдань грошової стабілізації.

Дослідженню діяльності центрального банку в ринковій економіці та його інструментів впливу на економіку присвячена значна кількість наукових праць, зокрема фундаментальні дослідження класиків (М. Фрідмен, А. Маршалл, Ф. Модільяні, Дж. Кейнс, Г. Кауфман та інші), праці провідних зарубіжних вчених (Е. Долан, Ф. Мішкін, Дж. Сакс, П. Самуельсон, С. Фішер, В. Усоскін, Л. Красавіна, В. Усов, В. Шенаєв та ін.). Належне місце в розробці цієї теми займають праці українських економістів, до яких належать А. Гальчинський, О. Дзюблюк, В. Козюк, В. Лисицький, А. Мороз, М. Савлук, В. Ющенко та ряд інших.

Водночас, незважаючи на значні здобутки в дослідженні проблем застосування інструментів грошово-кредитного регулювання економіки, не знайдено єдиного погляду в теорії і практиці на шляхи досягнення стабільності й економічної рівноваги заходами грошово-кредитної політики. Питання специфіки монетарної політики в період переходу від централізованої до ринкової економіки вивчені і висвітлені в економічній літературі недостатньо.

Грошово-кредитна політика центрального банку завжди повинна бути гнучкою. Її слід узгоджувати із загальними механізмами макроекономічного регулювання, відображати розвиток економічного циклу ринкової кон'юнктури.

Діапазон застосування інструментів монетарної політики залежить від ступеню розвитку в кожній країні ринкової інфраструктури, дієвості економічних саморегуляторів. Якщо в економіці переважають методи жорсткого адміністративного макроекономічного регулювання, існує монополізм та відсутня конкуренція, ефективність грошово-кредитної політики є незначною. У цьому випадку виправдовує себе метод поетапного впровадження ринкових регуляторів грошової системи.

При проведенні монетарного регулювання слід враховувати неоднозначне реагування грошового обігу на різні інструменти грошової політики та консерватизм монетарної сфери, що визначається наявністю у її структурі сил, які сповільнюють відповідну реакцію. Наприклад, жорстка емісійна політика компенсується зміною швидкості обігу грошей. Тому центральний банк повинен зважати на таку обставину. Схожа ситуація може мати місце і при застосуванні інших інструментів грошово-кредитного регулювання.

При плануванні головних параметрів монетарної політики та визначенні її дієвості необхідно враховувати ефект запізнення – наявність розриву у часі між застосуванням регулювальних заходів і відповідною реакцією на ці дії як грошової сфери, так і економічної системи у цілому. Наприклад, зміна динаміки грошової маси відбивається на динаміці цін та реальному обсягу ВВП з інтервалом у 3-12 місяців. Це значить, що при застосуванні того чи іншого інструмента монетарного регулювання необхідно спиратися на точні економічні прогнози, щоб заходи центрального банку були не лише своєчасними, а й з відповідним випередженням.

Відношення до грошово-кредитного регулювання як економістів, так і представників центральних банків багатьох країн світу в останні роки істотно змінилось. Ще чверть століття назад вважали, що монетарна кредитна політика є продовженням або складовою частиною загальної фінансової політики держави. Відповідно її цілями були збільшення національного доходу й активний вплив на інші макроекономічні показники. У той час більшість економістів країн Заходу, що дотримували кейнсіанських поглядів, вважали, що знання економіки достатні для активного управління грошовою системою і короткотермінового макроекономічного регулювання. Монетаристи ж, і перш за все американський економіст М. Фрідмен, попереджали, що активна монетарна і фінансова політика держави, а також надмірне втручання в оперативну діяльність банків не тільки не сприяють стабілізації, але й призводять до додаткової нестабільності економічної системи [4]. Проте ця критика істотно не перешкоджала практичному здійсненню кейнсіанських рекомендацій.

Лише на початку 70-х років, коли темпи росту інфляції в усіх без винятку розвинутих країнах значно зросли, цей ріст стали пов'язувати з проведенням політики, спрямованої на короткострокову економічну стабілізацію, повне завантаження виробничих потужностей і зниження безробіття. Утвердилась точка зору, що стабільна монетарна політика повинна бути основою нормального економічного розвитку держави. В середині 70-х років були проголошені основні цілі політики багатьох центральних банків – контроль за величиною грошових агрегатів і стабільність банківської системи. Політика полягала у контролі за величиною номінальних доходів і забезпеченні помірної інфляції у довготерміновому аспекті.

Такі цілі монетарної політики досить часто не досягались. Їх проголошення у багатьох випадках було пов'язане зі спробами впливати на інфляційні очікування, що не завжди було успішним. У цілому ж стало очевидним, що успіх антиінфляційної монетарної політики і досягнення стабільності фінансової системи багато у чому залежать від ступеня довіри населення до економічної політики уряду і центрального банку.

Прийняття законів, здатних оптимально регулювати грошову політику, можливо не при будь-якій економічній ситуації. Такі закони передбачають стабільну взаємозалежність між попитом і пропозицією на окремих сегментах ринку. В протилежному випадку грошова система, що утримується у законодавчих межах, не зможе пристосуватися до змін кон'юнктури.

Значення законів, що регулюють монетарну політику, не можна недооцінювати. Проте самі по собі, без участі центрального банку, вони не здатні забезпечити стабільність грошової системи.

Класичний рецепт проведення твердої монетарної політики й обмеження інфляції був запропонований М. Фрідменом [6]. Суть його полягає в законодавчому закріпленні щорічної величини росту грошової маси, що теоретично повинно найбільше сприяти формуванню рівноваги ринку і стимулювати стабільний розвиток економіки.

Приймаючи до уваги нагромаджений досвід, складно розраховувати на стабільність монетарних співвідношень, виражених певною відомою формулою. Зазвичай, законодавчо закріплюються цільові орієнтири, наприклад, стабільність цін, а не шляхи їх досягнення. Практично в жодній країні цільові орієнтири стабілізації цін не мають конкретного кількісного вираження. Це пояснюється тим, що незалежний центральний банк здатний досягнути таких самих результатів, що й жорстке фінансове законодавство, зберігаючи при цьому достатню свободу здійснення економічної політики.

Аналізуючи інструменти впливу Національного банку України на стан грошово-кредитної сфери зокрема та економіки загалом (мінімальні резервні вимоги, облікову політику, операції на відкритому ринку), варто відзначити, що вплив НБУ на стан фінансового ринку України досить значний, проте не завжди потенціал його інструментарію використовується відповідно до ринкових методів. Запізнення структурних реформ промислового і аграрного секторів економіки нашої держави значно позначається на функціонуванні більш прогресивної фінансової системи (зокрема банківської системи). До того ж постійно присутні такі фактори, як чисто фіскальні інтереси уряду (що обумовлено хронічним дефіцитом державного бюджету України, великою питомою вагою у ньому непродуктивних витрат), політична нестабільність, повільні темпи економічних реформ, несприятлива фінансова ситуація на сусідніх фінансових ринках. У цілому це призводить до істотних протиріч у фінансовій сфері економіки, для усунення яких досить ефективно використовує свій інструментарій Національний банк.

Ефективна грошово-кредитна політика центрального банку може створити необхідні умови для досягнення основних цілей економічної політики держави (зростання виробництва, стабільності цін і низького рівня безробіття). Проте у цілому монетарна політика (наскільки б прогресивно і виважено вона не проводилась) не є достатньою умовою для економічного зростання. Чисто монетарними інструментами можна досягнути відносної фінансової стабілізації на досить короткому часовому інтервалі. Для радикальніших змін необхідна реструктуризація промислового і агропромислового комплексів України, податкової системи, приватизація, розвиток ринкової інфраструктури.

Література

1. Закон України "Про Національний банк України" // Урядовий кур'єр. – 1999. – № 120-121. – С. 1-9.
2. Гайгер Ліндвуд Т. Макроэкономическая теория и переходная экономика: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 560 с.
3. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К.: Основи, 1998. – 963 с.
4. Фрідмен М. Количественная теория денег. Пер. с англ. – М.: Эльф пресс, 1996. – 131с.
5. Cukierman A. *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1992, 215 p.
6. Friedman M., Meiselman D. *The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier in the United States, 1897-1958*, in: *Stabilization Policies, Commission on Money and Credit*. – 1963. – P. 165-268.
7. *Monetary Policy in Transition in East and West: Strategies, Instruments and Transmission Mechanism*. – Vienna. – 1996. – November 17-19 – 218 p.

[Повернутися на початок](#)