

Олександр Дзюблюк, д.е.н., професор,
Тернопільський національний економічний університет
м.Тернопіль

ПРОБЛЕМИ ДІЄВОСТІ ПЕРЕДАВАЛЬНОГО МЕХАНІЗМУ РЕАЛІЗАЦІЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В ПЕРІОД СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Сучасний етап економічного розвитку України визначається впливом кризових явищ на всі аспекти життя суспільства, що обумовлює потребу розробки й запровадження активних заходів регулятивного впливу із тим, щоб мінімізувати й локалізувати дію негативних наслідків фінансової кризи для національного господарства. За таких обставин особливо актуальним є дослідження проблем, пов'язаних із оптимізацією дії інструментів впливу грошово-кредитної політики центрального банку на реальний сектор економіки. Необхідною умовою ефективності і дієвості такого впливу грошово-кредитної політики на перебіг економічних процесів є побудова ефективно функціонуючого передавального механізму реалізації грошово-кредитної політики, що забезпечує передачу відповідних імпульсів монетарного регулювання на реальний сектор.

Розгляд окремих каналів дії грошово-кредитної трансмісії має передбачати з'ясування тих особливостей застосування інструментів монетарної політики центрального банку, котрі слід враховувати за обставин як глобальної фінансової нестабільності, так і кризових явищ у вітчизняному банківському і реальному секторах економіки. Це означає, що на практиці конкретні умови економічного розвитку і особливості перебігу кризових явищ можуть певною мірою спотворювати існуючі за нормальних обставин і напрацьовані грошовою теорією умови функціонування відповідних каналів монетарної трансмісії, ускладнюючи прийняття відповідних рішень на рівні центрального банку у процесі реалізації грошово-кредитної політики.

Дані моменти пов'язані із дією наступних основних факторів. По-перше, в умовах розгортання фінансової кризи деякі інструменти грошово-кредитної політики можуть виявитись менш ефективними, аніж як це передбачається у грошовій теорії, оскільки багато важливих ринкових інститутів або ще недостатньо розвинені або втрачають свою дієвість, що може спотворити результати дії передавального механізму грошово-кредитної політики через достатньо великі масштаби скажімо бюджетного дефіциту, простроченої кредитної заборгованості тощо. По-друге, дії органів грошово-кредитного регулювання

під час кризових явищ можуть бути обумовлені політичними і соціальними чинниками, які практично неможливо врахувати в аналізі. По-третє, у вітчизняних умовах може викликати сумніви незалежність центрального банку, виявом чого слугує, зокрема, непрозорий механізм рефінансування окремих обраних комерційних банків під час фінансової кризи. По-четверте, сучасний період економічного розвитку України усе ще пов'язаний із незавершеними структурними змінами господарства, а відтак вести мову про однорідність впливу передавального механізму грошово-кредитної політики на реальний сектор не доводиться.

Саме із таких позицій дослідження процентного, валютного і кредитного каналів трансмісії грошово-кредитної політики має привести до обґрунтування найбільш прийнятних способів та форм ефективної взаємодії грошової влади країни в особі центрального банку, що власне і формує грошову пропозицію, із реальним сектором економіки, позначаючись на досягненні кінцевих цілей монетарного регулювання із обранням пріоритетів щодо досягнення цінової і фінансової стабільності або сприяння довгостроковому економічному росту із мінімальними показниками рівня безробіття.

Потрібно визнати, що на сьогодні канал валютного курсу є найбільш дієвим і потужним у монетарній трансмісії. Це пов'язано із тим, що рівень валютного курсу в економіці із значною часткою зовнішньоторгового обороту у ВВП країни негайно позначається на інфляційній динаміці. Фактично ж нині діючий в країні режим грошово-кредитної політики засновується на керованій прив'язці гривні до долара США, а у період, що безпосередньо передував розгортанню фінансової кризи курс національної валюти був по суті жорстко фіксованим, зумовлюючи реалізацію на практиці дії тих ризиків, які визначалися впливом зовнішніх чинників на кон'юнктуру внутрішнього валютного ринку і в кінцевому підсумку призвели до різкої девальвації гривні та породжують значні девальваційні очікування на майбутнє. І навіть попри те, що девальвація гривні надала тимчасовий позитивний ефект у вигляді конкурентних переваг для вітчизняних експортерів і вирівнювання платіжного балансу, загалом її наслідки мали більшою мірою усе ж негативний характер у вигляді недовіри до національної валюти, зростання цін на товари, погіршення якості кредитних портфелів банків, зростання величини зовнішньої заборгованості і боргового навантаження на суб'єктів підприємницької діяльності, а також залежності від політики міжнародних валютно-кредитних організацій.

Низька дієвість процентного і кредитного каналу передавального механізму грошово-кредитного регулювання, яка пов'язана із надлишковою ліквідністю банківської системи і небажанням банків ризикувати, надаючи нові кредити, по суті визначає нині

умови застосування валютного каналу як головного напрямку монетарного регулятивного впливу на економіку. І лише у віддаленій перспективі за умов подолання наслідків кризових явищ можна буде вести мову про перехід до режиму вільного плавання обмінного курсу, що знизить потребу в активній присутності Національного банку на внутрішньому валютному ринку та обмежить роль валютного каналу у монетарному трансмісійному механізмі, посиливши роль інших каналів.