

УДК 336.713

О.І.Копилюк

РОЛЬ МОНЕТАРНОЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

Розглядаються основні засади сучасної грошово-кредитної політики й тенденції їх розвитку, інструменти впливу на стан грошово-кредитного ринку та розвиток економічних процесів в Україні.

Рассматриваются основные положения современной денежно-кредитной политики и тенденции их развития, инструменты влияния на состояние денежно-кредитного рынка и развитие экономических процессов в Украине.

Грошово-кредитна політика – одна з головних складових системи державного регулювання економіки. Це комплекс заходів у сфері грошового обігу і кредиту, спрямованих на регулювання економічного зростання, стримування інфляції, забезпечення стабільності грошової одиниці України.

Проблема функціонування центральних банків і здійснення монетарної політики ґрунтовно досліджена в світовій і вітчизняній літературі, що відображає роль монетарного фактора у макроекономічній стабільності та підтриманні довготривалого економічного зростання. Вагомий внесок у дослідження діяльності центральних банків та їх ролі в проведенні грошово-кредитної політики внесли Р. Дорнбуш, С. Фішер, Дж. Сакс, М. Фрідмен, В. Ющенко, В. Лисицький, А. Чухно, В. Геєць, А. Гальчинський, М. Савлук, А. Мороз та інші.

Значущість дослідження впливу інструментів грошово-кредитної політики на стан грошово-кредитного ринку та сталість економічного розвитку держави можна підтвердити висловлюванням Дж.М. Кейнса, що не існує і не може існувати “надійнішого” засобу, здатного повністю розвалити не лише економіку, а й усю суспільну структуру держави, ніж розладнана грошова система. Досвід України в побудові власної грошово-кредитної політики після здобуття незалежності підтверджує, що монетарна політика є важливим фактором впливу на економіку держави. У процесі формування власної грошово-кредитної політики були здобутки та прорахунки, якими не можна нехтувати. Коли йдеться про те, що за роки кризи економіка України зазнала найбільших серед держав колишнього СРСР втрат, то не можна не враховувати той факт, що сумарний показник інфляції в нашій державі також був найвищим. У 1993 р. інфляція досягла світового рекорду – 10256%. Причини кризових явищ різноманітні, однією з яких є розбалансованість у цей час грошово-кредитної політики.

Україна вийшла з рублевої зони з державним боргом 2,5 млрд. дол., який був визнаним, і останньою серед посткомуністичних держав провела грошову реформу. Зокрема, країни Прибалтики запровадили власні грошові одиниці відразу ж після виходу з СРСР – у 1992 р., Киргизія, Молдова, Азербайджан, Грузія, Казахстан і Білорусь – у 1993 р. У липні 1993 р. була проведена грошова реформа в Російській Федерації. У нас же п’ять років (до вересня 1996 р.) в економіці перебував в обігу купоно-карбованець – квазігрошова одиниця, яка фактично не виконувала жодної грошової функції. І це відбувалося при структурній перебудові економіки і проведенні приватизації. В Україні упродовж тривалого часу відбувалося пряме фінансування з боку НБУ дефіциту державного бюджету: 81% у 1995 р., до 34% у 1996 р. Макроекономічна стабільність у 1995–1996 рр. сприяла активізації механізму управління державним боргом, що проявилось у створенні в другій половині 1995 р. ринку облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Спочатку обсяги продажу на ринку ОВДП були незначними, проте прибутковість високою (20%). Однак згодом ринок розвинувся, і до середини 1997 р. щомісячні емісії склали понад 5000 млн. грн. (210 млн. доларів США). Ця сума дорівнювала чверті всього бюджету і перевищувала 8% внутрішнього валового продукту (ВВП). До 1997 р. ОВДП стали основним джерелом фінансування дефіциту держбюджету. На цьому етапі, наприкінці 1997 р., більшість аукціонів з продажу ОВДП досягла запланованого рівня продажів. Оскільки в той час інфляція становила менш як 15% на рік і продовжувала знижуватись, прибутковість ОВДП на рівні

25% і менше виявилася достатньою, аби компенсувати інфляційні очікування власників облігацій. Зацікавлення іноземних інвесторів у ринку ОВДП почала зростати, і до початку 1998 р. близько 50% непогашених ОВДП були власністю іноземних інституційних інвесторів. Комерційні банки України мали в цей час ОВДП на суму близько 2 млрд. грн.

Економіка та грошова криза у жовтні 1997 р. в країнах Азії та у травні–червні 1998 р. у Росії призвели до економічної кризи в Україні, що розвивалася під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників. У цей період були виявлені значні прорахунки у грошово-кредитній політиці: НБУ та уряд втратили контроль за фінансовим і грошовим ринками. Наслідки кризи загальновідомі: девальвація – з 1,9 грн. до 5,2 грн. за 1 дол.; чисті втрати бюджету від піраміди ОВДП – 7,6 млрд. грн.; зменшення валютних резервів з 2,3 млрд. до 761 млрд. дол. Така ситуація у фінансовій і грошовій сфері негативно вплинула на активи суб'єктів господарювання та громадян: ВВП на душу населення зменшився в 2,5 рази, і Україна за цим показником опинилася в ранзі бідних держав світу.

Упродовж 1999–2002 рр. після швидкого подолання наслідків економічної кризи і з настанням грошово-кредитної стабілізації, яка позитивно вплинула на розвиток держави та поступове економічне зростання, основними факторами впливу монетарної політики НБУ на розвиток економічної активності суб'єктів господарювання були:

підтримання низькоінфляційного економічного середовища в Україні;

продовження процесу демонетизації економіки, що є фактором підвищення ролі гривні як засобу платежу;

помірна девальвація гривні як фактора зростання конкурентоспроможності вітчизняного виробництва;

скорочення державного дефіциту та зовнішнього боргу держави. Адже у 2000 р. Україна мала державний профіцит, у 2001 р. дефіцит становив усього 0,6% ВВП, зовнішній борг України у 2000 р. складав 45% ВВП, а в 2001 р. – 37% ВВП.

Центральний банк, будучи єдиним органом з реалізації державної грошово-кредитної політики, ухиляється від основного покладеного на нього завдання – забезпечити стабільність національної грошової одиниці. Ефективність монетарної політики залежить від того, наскільки добре налагоджена дія механізмів монетарної трансмісії, яка є системою реакції фінансового ринку, інструментів кредитування, інших фінансових посередників та економічних агентів реального сектора економіки. Оскільки грошовий і реальний сектори реагують на змінювання макроекономічних змінних своєрідно, то важливо, щоб грошово-кредитна політика, створюючи джерело передавання імпульсів з фінансового ринку на процеси відтворення, активно впливала на останнє. Основними макроекономічними змінними, на динаміку яких може впливати центральний банк при застосуванні інструментів монетарної політики, є грошова маса, процентна ставка, обмінний курс, внутрішній кредит тощо. Досягаючи змін у кількісних характеристиках цих параметрів, центральний банк очікує, що реальний сектор відреагує певним рівнем зайнятості, обсягом виробництва, рівнем інфляції, зміною грошових параметрів. Важливим сегментом фінансового ринку, який активно реагує на зміну параметрів грошово-кредитної політики, є ліквідність банківської системи або потенційна її спроможність мультиплікувати грошову масу.

Грошово-кредитна політика не є спонтанним набором заходів. Вона насамперед спрямована на досягнення збалансованого довгострокового економічного зростання на дезінфляційній основі. Для визначення динаміки основних макроекономічних змінних у практику Ради НБУ увійшов перспективний аналіз (моніторинг) макроекономічних показників, на основі яких визначаються індикативні монетарні параметри грошово-кредитної політики: валовий внутрішній продукт, індекс споживчих цін, дефіцит бюджету, монетарна база, грошова маса, грошовий мультиплікатор, швидкість обертання грошей та ін.

Розвиток економіки спочатку 2002 р. свідчить про збереження тенденцій до економічного зростання. За січень–липень 2002 р. темпи зростання реального ВВП становили 4,4%, обсягів промислового виробництва – 6,1%. Реалізація основних засад грошово-кредитної політики в січні–серпні 2002 р. здійснювалася з урахуванням особливостей розвитку макроекономічної ситуації. Грошова маса збільшилася на 23,6% (10,7 млрд.грн.) і за станом на 01.09.2002 р. становила 56,3 млрд. грн., монетарна база – на 25,3% (5,9 млрд.грн.) і досягла 28,9

млрд. гривень. Таким чином, економіка була забезпечена грошовими коштами в обсягах, що сприяли реальному зростанню виробництва на фоні стабільності гривні. Розширення грошової маси відбувалося зі значною зміною за рахунок суттєвого зниження швидкості обігу грошей – з 5,2 до 4,35 разів. Тривало зменшення норм обов'язкових резервів залежно від терміну, виду та валюти депозиту. Середня норма обов'язкових резервів, яка на початок року становила 13%, зменшилася до 8,6% в серпні 2002 р. Облікова ставка зменшилася з 12,5% на початок року до 8% річних у липні 2002 р. Грошово-кредитну політику у 2003 р. передбачається проводити при збереженні основних принципів і механізмів її реалізації, що використовувалися в попередні роки, зі спрямуванням їх на закріплення досягнутих результатів щодо цінової стабільності та відповідної стабільності грошово-кредитного ринку і банківської системи в цілому. Головні завдання грошово-кредитної політики України на 2003 рік визначаються з її цілей і напрямів та з прогнозу економічного й соціального розвитку і включають такі основні показники:

Показники	2002 рік			2003 рік
	прогноз	виконання за станом на 01.09	очікуване виконання за рік	всього
Індекс споживчих цін у грудні 2003 р. порівняно з груднем 2002 р., %	109,8	96,5	103,1	106–107
Монетарна база, млн.грн.	21980–22600	28938	30400–31400	35600–37700
Темпи зростання монетарної бази порівняно з 2002 р., %	111–113	125,3	132–136	117–120
Грошова маса, млн.грн.	46490–47640	56296	59340–61960	72400–78700
Темпи зростання грошової маси порівняно з 2002 р., %	118–120	123,6	130–136	122–127
Обмінний курс (середній за період), грн.	5,38	5,3262	5,33	5,48

Основні засади грошово-кредитної політики НБУ передбачає здійснювати шляхом регулювання грошово-кредитного ринку через відповідні інструменти регулювання економічних процесів. Їх можна поділити на дві групи:

- інструменти опосередкованого впливу на грошовий ринок та економічні процеси;
- інструменти прямого впливу.

До першої групи належать: процентна політика, рефінансування комерційних банків, регулювання норми обов'язкових резервів і курсу національної валюти, операції на відкритому ринку.

До другої групи відносяться: встановлення прямих обмежень на здійснення емісійно-касових операцій, введення прямих обмежень на кредитування центральним банком комерційних банків; установлення обмежень чи заборони на кредитування центральним банком потреб бюджету; прямий розподіл кредитних ресурсів, що надаються комерційним банкам у порядку рефінансування тощо.

1. Козюк В.В. Сучасні центральні банки: середовище функціонування та монетарні рішення. Тернопіль, 2001. 2. Основні засади грошово-кредитної політики на 2003 рік // Вісник НБУ. 2002. № 10. С. 2–5.