

РОЗВИТОК МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

У статті розглянуто розвиток монетарної політики Національного банку України, який можливий завдяки запровадженню наступних інструментів: обов'язкові резерви, рефінансування, операції на відкритому ринку з цінними паперами, валютне регулювання, управління грошовою пропозицією та ін., а також визначенню їх впливу на економічний розвиток держави.

Ключові слова: грошово-кредитна і монетарна політика, економіка, інфляція.

Постановка проблеми. Шлях становлення незалежної української держави після розпаду СРСР виявився складнішим і важчим, ніж передбачалося на початку демократичних перетворень, але альтернативи державній незалежності немає і не може бути.

Із проголошенням у серпні 1991 року незалежності Україна отримала змогу самостійно сформувати, окрім органів державної влади, Національний банк і банківську систему, які розпочали свою роботу в надзвичайно жорсткому економічному середовищі – в умовах стрімкого

штучних монополій, науково-технічного прогресу та інших, не сприяли налагодженню відповідних заходів щодо створення передбачуваних ринковою моделлю економіки ефективних ринків товарів, капіталів і праці.

Можна з певністю стверджувати, що вибраний Україною шлях був реально зорієнтований не на формування нової економічної системи, а на форсоване створення окремих модернізованих ринкових форм, а тому він виявився неефективним.

Відсутність необхідної виваженої економічної політики, а також відповідно насиченого конкурентного середовища, яке було зумовлено нерозвиненістю виробництва засобів споживання і тією обставиною, що по цілому ряду найважливіших напрямів економічної діяльності домінуючі позиції історично належали монополіям, в кінцевому результаті призвело до негативних наслідків. До того ж, процеси перетворення економіки протікали стихійно. Ліберальні економічні реформи носили гіпертрофований характер, їх функціонування не було скоординоване з функціонуванням інших економічних форм.

Це призвело до поглиблення існуючих економічних диспропорцій і негативного розвитку економічної системи, виникнення додаткових соціально-економічних проблем, серед яких – посилення диференціації населення за рівнем прибутків на фоні загального їх зниження, безробіття, криміналізація суспільства.

Принципово важливе значення має проблема оптимального поєднання ліберальних та ринкових методів управління.

При цьому, чим більш захищена національна валюта і сприятливі перспективи національного виробництва, тим більш ліберальним, за інших рівних умов, може бути режим економічного регулювання.

Ці параметри передбачають низьку інфляцію, невисокі процентні ставки, сприятливий податковий клімат, відсутність серйозних

© І.В. Сало, 2006

падіння виробництва, лібералізації цін, руйнівної гіперінфляції та повного дисбалансу економічних процесів. Це перешкоджало формуванню банками власної ресурсної бази та капіталу, стримувало розвиток довгострокового кредитування.

Слід підкреслити, що на початку 90-х років почались, так би мовити, революційно бурхливі темпи переходу до ринкової економіки в Україні, які не могли не відобразитись на кредитній системі, і окрім неї в коло проблемних питань потрапили й питання ціноутворення, приватизації та інші.

Перехід до ринкової економіки у цих сферах, з точки зору спрямованості і динаміки, був, швидше за все, самоціллю, ніж чинником розвитку реальної економіки, внаслідок чого економічні перетворення проводилися у формах, не адекватних загальноекономічному змісту перехідних процесів. Це пояснювалося рядом причин об'єктивного і суб'єктивного характеру, зокрема, тим, що лібералізація в секторах економіки не була доповнена ефективним режимом регулювання всієї економічної системи. Методи приватизації, як і система державного регулювання ряду галузевих секторів економіки – природних і

перешкод на шляху створення конкурентного середовища, ефективну систему центрального і місцевого управління. Проте оцінка внутрішньої ситуації в Україні до 2000 р. дає змогу констатувати відсутність таких передумов і, отже, об'єктивної основи для застосування ліберальних методів як домінуючих у системі регулювання.

Мова, зрозуміло, йде не про те, що на той час ліберальним методам економічного регулювання не було місця в Україні. Вони були, але ці методи повинні були використовуватися максимально. Ліберальні методи регулювання стають ефективними в умовах насиченого конкурентного середовища, або коли їх застосування реально сприяє створенню такого середовища. У цьому аспекті необхідно було застосувати неадекватні важелі впливу з метою досягти економічної стабільності і регулювання фінансово-кредитних відносин через запровадження монетарної політики.

Мета статті – розкрити основні шляхи формування Національним банком монетарної політики через запровадження її інструментів.

Виклад основного матеріалу. Біля витоків монетарної політики стоїть відомий економіст, академік Національної академії наук України М.І. Туган-Барановський, який у своїй роботі “Бумажные деньги и металл” (1917 р.) виклав оригінальні погляди на монетарну політику. Його наукові праці присвячені дослідженню економічних криз, розвитку капіталізму в Росії і Англії, проблемам кооперації. В 1894 р. Туган-Барановський отримав ступінь магістра політекономії за свою працю “Промышленные кризисы в современной Англии, их причины и влияние на народную жизнь”. Головну причину криз Туган-Барановський бачив в особливостях руху позикового капіталу та обмеженості банківських ресурсів. Підсумком вивчення історії російської промисловості слід вважати появу його наукової праці “Русская фабрика в прошлом и настоящем” (1898 р.), фактичний матеріал якої і ряд окремих висновків і спостережень зберегли своє значення і в наш час.

Всесвітньо визнаним є науковий внесок М.І. Тугана-Барановського в теорію економічних циклів і криз. Адже теорія економічних циклів М.І. Тугана-Барановського розглядається у світовій економічній літературі як така, що знаменувала собою розрив з минулим, визначила якісно новий етап у розвитку цієї теорії та здобула високу оцінку в економічних дослідженнях Е.

Хансена, працях Дж. М. Кейнса, Й. Шумпетера та ін.

М.І. Тугану-Барановському належить теоретичне підґрунтя про рушійну силу інвестицій в розвитку виробництва, тобто саме він першим увів функцію інвестування у теоретичну модель циклічного розвитку промисловості і сільського господарства.

В умовах економічної кризи та гіперінфляції 90-х років минулого століття Національний банк України якраз і пов'язав макроекономічні аспекти діяльності з формуванням і здійсненням монетарної політики.

Під монетарною політикою Національного банку слід розуміти його дії з метою впливу на загальну грошово-кредитну ситуацію в економіці держави. Отже, основними функціями НБУ на макрорівні того періоду можна вважати: введення національної валюти в обіг; розробку і проведення власне монетарної політики, включаючи управління процентними ставками, обмінними курсами і міжнародними резервами тощо; функцію банку банків, у тому числі як кредитора в останній інстанції; функцію банкіра уряду, його фінансового консультанта й управляючого державним боргом.

Нагадаємо, що на діяльність НБУ впливають, передусім, наступні фактори: значні інфляційні та девальваційні очікування населення; несприятливий інвестиційний клімат у країні (обсяг іноземних інвестицій в економіку України в обчисленні на душу населення можна вважати найнижчим серед країн із перехідною економікою); певні труднощі з виконанням поточного бюджету та у енергетично-паливному секторі економіки тощо.

Тому для стримування антиінфляційних процесів потрібно було насамперед вирішити численні структурні економічні проблеми, реформувати податкову систему та пов'язану з нею законодавчу базу, всебічно й у загальнонаціональному масштабі підтримувати тенденцію до економічного зростання. Зокрема, Національний банк України з самого початку своєї діяльності стимулює процес реформування банківської системи як основного фінансового посередника в ланцюгу “заощадження – інвестиції”. При цьому макроекономічна політика спрямовується на посилення та поглиблення економічної стабілізації та економічного розвитку держави з метою надання їм незворотного характеру, недопущення припинення розвитку позитивних процесів в економіці внаслідок зростання інфляції. Виникнення інфляційного тиску на цій стадії економічного відновлення свідчить про нагальну

необхідність прискорення структурних реформ в економіці та податковій системі, адже саме вони дають змогу знайти компроміс в альтернативі “економічне зростання – інфляція”.

Мікроекономічна діяльність Національного банку, охоплюючи ряд технічних питань, які стосуються платіжної системи, спрямована на створення середовища для ефективного функціонування банківського сектора всередині країни і включає організацію контролю, а в разі необхідності – й управління платіжною системою. Завдання Національного банку полягає у гарантуванні того, щоб недоліки у діяльності банків, якщо вони мають місце, не знижували ефективності ринків або тих видів діяльності, у зв'язку з якими виникає необхідність платежів. Це викликає необхідність посилення функції нагляду і регулювання.

Слід мати на увазі, що банківська і фінансова діяльність, а також інші види економічної діяльності, метою яких є максимізація прибутку, допускають виникнення ризиків.

Функція Національного банку, пов'язана з контролем, якраз і націлена на обмеження різних видів ризику шляхом нагляду і дотримання нормативів.

Інструменти, які застосовує Національний банк для досягнення стабільних цін і курсів обміну валют, залежать, у першу чергу, від розвитку банківської системи і політичної стабільності. В основному, це інструменти, які застосовуються при здійсненні монетарної політики. За механізмом дії вони поділяються на прямі й непрямі.

До *прямих* інструментів монетарної політики належать: обмеження на величину відсоткових ставок; агреговані та індивідуальні кредитні стелі – правила розміщення кредитів для певних комерційних банків (наприклад, надання Національним банком цільового кредиту Промінвестбанку з метою розміщення саме в конкретній галузі промисловості); резервні вимоги (хоча за деякими ознаками їх класифікують як непрямі); встановлення обмежень щодо співвідношення ліквідності в балансових статтях, які відповідають операційним цілям Національного банку, до яких належить управління внутрішніми активами банківської системи в цілому, іноземними резервами, резервними зобов'язаннями, грошовими агрегатами, відсотковими ставками тощо.

Слід також мати на увазі, що ціна на ресурси (матеріальні або фінансові) у ринковій економіці виконує дві економічні функції:

інформаційну і розподільчу. Ось чому нереальна структура цін дає хибне уявлення про те, які виробництва та галузі працюють ефективно, а які є збитковими. Відповідно проходить процес прийняття хибних рішень щодо кредитування, адже нереальні ціни створюють хибну картину розвитку тієї чи іншої галузі і як результат проводиться кредитування збиткових галузей, що в кінцевому результаті призводить до зростання дефіциту бюджету і провокує підвищення темпів інфляції. До того ж, завищені ціни на кредитні ресурси (процентні ставки) провокують непропорційне зростання внутрішнього кредиту та його неефективний розподіл між економічними суб'єктами як на макро-, так і на мікрорівнях, а результат таких дій призводить знову ж таки до інфляції.

Отже, усі прямі інструменти порушують рівновагу на фінансових ринках, а тому не можуть ефективно застосовуватися в довгостроковому періоді.

Непрямі монетарні інструменти можуть лише опосередковано впливати на монетарні і кредитні агрегати всієї банківської системи. Основними серед них є: операції на відкритому ринку, угоди про зворотну купівлю цінних паперів, вільні кредитні аукціони та інші.

Слід підкреслити, що передумовою застосування непрямих методів повинні бути розвинуті ринки цінних паперів, платоспроможність і ліквідність як окремих банків, так і всієї банківської системи в цілому, дотримання правил і процедур, наявність ринкової дисципліни, ефективний банківський нагляд. Непрямі монетарні інструменти застосовуються на практиці як Національним, так і комерційними банками. При цьому вони мають такі риси, як: гнучкість (стосовно величини й часу) кредитних інтервенцій, цінова сигналізація, ефективність розміщення кредитів.

Основною проблемою застосування непрямих інструментів в економіці України є взаємодія Національного банку з неплатоспроможними фінансовими інститутами. Застосування непрямих інструментів у цих умовах асоціюється з проблемами зворотної дії, морального ризику та іншими проблемами.

Наприклад, проблема зворотної дії виникає при здійсненні фінансової трансакції, коли неплатоспроможні позичальники намагаються отримати кредити, не дивлячись ні на що, навіть під дуже високий процент, заздалегідь знаючи про можливість їх неповернення. А кредитори, не

володіючи достатньою інформацією про своїх потенційних позичальників, кредитують їх.

Натомість проблема морального ризику виникає після фінансової трансакції і пов'язується з допущенням можливості позичальників займатися дуже ризикованою діяльністю. Причому таке поведіння позичальників можливе лише тоді, коли банківський нагляд неефективний і комерційні банки про це добре знають. У цьому випадку виникає можливість, яку вони і використовують, направити кредити у ризиковані проекти, що призводить в кінцевому результаті до зростання кредитних ризиків усієї системи.

Але, незважаючи на вищезазначене, добре налагоджена робота з розвитку альтернативних механізмів монетарного контролю дає можливість застосування ринкових механізмів у діяльності суб'єктів господарювання і стає необхідною умовою банківської та фінансової реформи у перехідній економіці.

Отже, відсутність монетарних методів у неринковій економіці, а поряд з цим і спроби вирішити задачі економічного зростання традиційними монетарними методами, не могли бути ефективними через те, що вказані задачі не були визначені та сформульовані як політичні настанови, а використовувані засоби їх вирішення мали неналежну спрямованість.

Таким чином, методи економічної політики, які застосовувалися, були спрямовані на вирішення не загальноекономічних, а, головним чином, спеціальних задач грошової і бюджетної політики. Тобто ці методи були орієнтовані переважно на боротьбу з наслідками неефективної економічної політики (інфляція, слабкість національної валюти, розмір і неринкові форми покриття бюджетного дефіциту), а не з причиною (незадовільний стан економіки внаслідок її неефективної структури і відсутність дійових стимулів, реальних організаційних і законодавчих можливостей для її поліпшення).

У свою чергу, боротьба за зовнішні ознаки монетарної політики перешкоджала розвитку виробництва, утруднювала налагодження виваженої системи оподаткування, знижувала ефективність рішень у сфері грошової політики і тим самим послабляла національну валюту.

Для вирішення невідкладних задач переходу до принципово нової, соціально орієнтованої, ринкової моделі суспільства в Україні в умовах, що склалися, потрібно було передусім чітко визначити стратегію і тактику економічної політики і засоби їх досягнення. Без досягнення

даної мети імовірність руйнівних наслідків для суспільства була і зараз залишається дуже високою. При цьому не можна забувати про обмеження інфляції. Таким чином, практична задача економічної політики може бути визначена як створення умов для економічного зростання при обмеженні інфляції.

Аналіз динаміки економічного зростання показує, що в 2001 р. зростання ВВП склало 9,2 %, у 2002 р. – 5,2 %, а вже у 2003 р. – 9,4 %. Аналогічна динаміка спостерігалася і в темпах приросту обсягів іноземних інвестицій: 2001 р. – 20,8 %, 2002 – 8,9 %, 2003 – 31,3 %.

Натомість, дефіцит Державного бюджету України в 2004 р. склав 10,1 млрд. грн., а в законі про Державний бюджет на 2005 р. він установлений на рівні 8,3 млрд. грн. Реальний ВВП України в 2004 р. виріс на 12 % при інфляції 12,3 %, тоді як у 2003 р. ці показники склали відповідно по ВВП – 9,4 % і по інфляції – 8,2 %. Прогноз передбачав зростання ВВП у 2005 р. на 6,5 % при інфляції 8,7 %, а фактично маємо зростання ВВП до 5 %, а інфляцію – до 10 %.

Одночасно демонетизація економічного обороту, обмеженість зовнішніх джерел фінансування економічного зростання і переважання нецивілізованих форм заощаджень населення породжує питання про використання внутрішніх монетарних можливостей розвитку економіки.

У загальній формі монетарна політика може бути визначена як управління грошовою пропозицією або створення умов для доступу економічних суб'єктів до кредитів в обсягах і під процентну ставку, відповідну певній економічній меті. Складовими монетарної політики виступають: грошова політика як політика регулювання кількості грошей в обороті; процентна політика – політика регулювання загального рівня процентних ставок в економіці; політика валютного курсу – політика регулювання рівня і динаміки курсу національної валюти до іноземних, в основному до долара США та євро.

Постановка питання про активізацію монетарної політики з метою стимулювання економічного зростання робить необхідним визначення меж і наслідків можливого впливу такої активізації на економіку, передусім на динаміку виробництва і темпи зростання цін.

На нашу думку, вирішальне значення для розвитку виробництва і в результаті, – для економічного зростання, повинна мати державна

політика відтворення виробництва при встановленні найбільш виваженого порогу мінімально необхідної рентабельності і загального прибутку.

З усього сказаного повинні бути зроблені два висновки.

По-перше, можливості монетарної політики щодо створення сприятливих умов економічного зростання можуть бути ефективно реалізовані лише в системі заходів, які передбачають сувору координацію рішень в рамках грошової політики з відповідними діями у інших пов'язаних напрямках.

По-друге, важливе значення має мета, тобто визначення умов, які повинні бути створені на основі впровадження монетарної політики.

Отже, для формування збалансованої політики економічного зростання необхідно визначити головну складову монетарного блоку. Зрозуміло, що на цю роль не підходить грошова політика у вузькому значенні, тобто забезпечення економіки держави необхідною і достатньою грошовою масою. Така грошова політика у вирішенні будь-якої економічної проблеми може виступати лише як така, що забезпечує умови для отримання необхідного результату. У зв'язку з цим потрібно відмітити, що антиінфляційний курс, як необхідна умова заходів щодо фінансового оздоровлення, на практиці забезпечувався через виважену кредитну і валютну складові.

Таким чином, визначення економічного зростання як пріоритетного чинника об'єктивно змінює місце кредитної складової монетарної політики в економічній політиці в цілому. Відповідно, кредитна політика як один із чинників монетарної політики висувається у цій політиці на одне з перших місць. Зрозуміло, активність кредитної політики обмежується рівнем інфляції. До того ж, елементом кредитної політики виступає процентна політика.

Потрібно відмітити також і ту обставину, що період зростання цін в Україні носив характер інфляції витрат і структурної інфляції, а не інфляції попиту, боротьба проти якої традиційно ведеться з використанням методів монетарної політики. У цьому значенні вістря кредитної політики (відсотки) направлене не проти інфляції як такої, а проти можливості суб'єктів економіки хеджувати інфляційні втрати придбанням іноземної валюти. Останнє, зрозуміло, також могло б мати своїм наслідком зростання курсу валюти і новий виток інфляції.

Таким чином, процентна політика і тут зрештою має антиінфляційний ефект. Проте цей ефект є опосередкованим, а кредитна політика виконує значною мірою задачі, які повинна вирішувати політика валютного регулювання і контролю. Більш того, звужуючи можливості економічного зростання і перешкоджаючи більш швидкій адаптації економіки до нових цінових умов зовнішньоторговельної діяльності, високий рівень процентних ставок обмежує позитивний антиінфляційний потенціал заходів економічної політики.

Додаткове навантаження, що приймається на себе процентною політикою в рамках задач валютного регулювання, відображає відмічену вище гіпертрофованість окремих економічних форм внаслідок надмірно ліберального режиму їх функціонування. У цьому випадку мова йде про ліберальний режим здійснення валютних операцій. Одночасно дана ситуація є ще одним свідченням того, що в нинішньому своєму статусі кредитна політика являє собою обслуговуючу і підлеглу гілку монетарної і супутніх їй сфер економічної політики.

З огляду на значення кредитної і валютної складових монетарної політики в рамках монетарних інструментів економічного регулювання повинен бути вибраний оптимальний варіант поєднання кредитної і валютної політики.

Необхідно також визначити основні інструменти, за допомогою яких Національний банк проводить регуляторну політику. До таких інструментів відносять: політику обов'язкових резервів; політику рефінансування; політику операцій на відкритому ринку з цінними паперами; валютне регулювання; управління наявною грошовою масою та ін.; сюди також відносять деякі заходи, які носять твердий адміністративний характер. Поряд з цим не можна забувати і про такий порівняно новий інструмент монетарної політики як інфляційне таргетування, який віднедавна знайшов застосування у економічно розвинутих країнах.

Коротко розглянемо основні інструменти монетарної політики.

Політика обов'язкових резервів. Обов'язкові резерви, або їх ще називають резервними вимогами – це один з основних інструментів здійснення монетарної політики, який є механізмом регулювання загальної ліквідності банківської системи і використовується для

контролю грошових агрегатів шляхом зниження або збільшення грошового мультиплікатора.

Обсяг нормативів, період та механізм обов'язкового резервування встановлює комерційним банкам Національний банк України. Нормативи обов'язкового резервування коштів устанавлюються з метою обмеження дії грошового мультиплікатора та підтримання на певному рівні грошової маси в обігу.

Нормативи обов'язкового резервування від суми залучених коштів устанавлюються Правлінням Національного банку України, виходячи із стану виконання положень грошово-кредитної політики чи ситуації на грошово-кредитному ринку.

Період регулювання, нормативи і порядок формування обов'язкових резервів можуть змінюватися тільки за рішенням Правління Національного банку України.

Середньоарифметичне щоденних балансових залишків коштів, залучених за звітний період, що обліковується на рахунках, розраховується за такою формулою:

$$L_d = \frac{L_1 + L_2 + L_3 + \dots + L_n}{n},$$

де L_d – середні залишки залучених коштів, які використовуються для обрахування обов'язкових резервів за звітний період;

$L_{1,2,3,\dots}$ – сума залишків залучених коштів станом на кожне число (дату) звітного періоду;

L_n – сума залишків залучених коштів за останній календарний день звітного періоду;

n – кількість календарних днів звітного періоду регулювання.

Визначена сума коштів обов'язкових резервів має знаходитись на кореспондентському рахунку комерційного банку.

Сума процентних виплат за використання коштів обов'язкового резервування у відповідному звітному періоді регулювання визначається на підставі діючих у відповідному періоді облікової та ломбардної ставок Національного банку України шляхом множення середньоарифметичного розміру недорезервування коштів на кількість днів періоду регулювання та на розмір плати з розрахунку відповідно до визначених умов.

Рефінансування комерційних банків. Термін "рефінансування" означає одержання коштів кредитними установами від Національного банку. Адже Національний банк може видавати кредити комерційним банкам, а також перевраховувати

цінні папери, що знаходяться в їхніх портфелях. Отже, рефінансування здійснюється шляхом проведення кредитних аукціонів, наданні ломбардного кредиту і переобліку цінних паперів.

Ломбардний кредит (форма рефінансування).

Цей метод полягає у тому, що Національний банк може надавати позички під заставу. На відміну від позичок, забезпечених нерухомістю (іпотека), ломбардні операції є позичками під заставу у першу чергу надійних цінних паперів, які котируються на біржі. Позички надаються в межах суми, яка не перевищує визначеної частини їхньої курсової вартості, оскільки можливе падіння курсу.

Операції на відкритому ринку. Цей метод полягає у тому, що Національний банк здійснює операції купівлі-продажу цінних паперів у банківській системі. Придбання цінних паперів у комерційних банків збільшує ресурси останніх, відповідно підвищуючи їхні кредитні можливості, і навпаки. Національний банк періодично вносить зміни в зазначений метод кредитного регулювання, змінює інтенсивність своїх операцій та їхню частоту.

Слід мати на увазі, що операції на відкритому ринку вперше стали активно застосовуватися в США, Канаді і Великобританії у зв'язку з наявністю в цих країнах розвинутого ринку цінних паперів. Пізніше цей метод кредитного регулювання набув загального застосування й у Західній Європі.

За формою проведення ринкові операції центрального банку з цінними паперами можуть бути прямими або зворотними:

- пряма операція являє собою звичайну купівлю або продаж цінних паперів;
- зворотна операція полягає в купівлі-продажу цінних паперів з обов'язковим здійсненням зворотної угоди по заздалегідь встановленому курсу.

Серед цих операцій найбільш гнучкими є зворотні операції, адже вони проводяться з більш м'яким ефектом впливу, додають популярності даному інструментові регулювання, а тому становлять левову частку зворотних операцій центральних банків економічно розвинутих країн на відкритому ринку.

По своїй суті ці операції деякою мірою аналогічні рефінансуванню під заставу цінних паперів. Національний банк пропонує комерційним банкам продати йому цінні папери на умовах їхнього зворотного продажу у визначений термін. Причому процентні платежі за даними цінними паперами у період їхнього

перебування у власності Національного банку належать комерційним банкам.

Валютне регулювання. На валютний курс впливає безліч факторів. Він залежить від: стану платіжного балансу, обсягу експорту й імпорту, частки зовнішньої торгівлі у валовому внутрішньому продукті, дефіциту бюджету і джерел його покриття, економічної і політичної ситуації тощо. Реальний у даних конкретних умовах валютний курс може бути визначений у результаті вільної пропозиції щодо купівлі і продажу валюти на валютних біржах.

Виходячи з ролі валютного курсу і його впливу на грошовий обіг у державі, Національний банк здійснює валютне регулювання, організовує валютний контроль, публікує курс гривні відносно іноземних валют і регламентує порядок розрахунків з іноземними державами. Ефективною системою валютного регулювання є валютна інтервенція. Вона полягає у тому, що Національний банк втручається в операції на валютному ринку з метою впливу на курс гривні шляхом купівлі або продажу іноземної валюти. Для підвищення курсу Національний банк продає іноземну валюту, для зниження – скуповує. Національний банк проводить валютні інтервенції для того, щоб максимально наблизити курс гривні до його купівельної спроможності й у той же час знайти компроміс між інтересами експортерів і імпортерів.

Поряд з валютною інтервенцією Національний банк застосовує ряд адміністративних заходів, які є інструментами регулювання валютного курсу в напрямку, що відповідає зміцненню грошового обігу і підвищенню ефективності міждержавних економічних відносин.

Національний банк як тимчасову міру валютного регулювання в різні часи встановлював верхню і нижню межі коливання курсу гривні при операціях на валютному ринку – так званий “валютний коридор”. Установлення “валютного коридору” було кроком до введення регульованого валютного курсу, оскільки нерегульована динаміка валютного курсу впливає на розвиток внутрішнього грошового обігу, на фінансове становище банків і підприємств, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Адже завдяки “валютному коридору” Національний банк має можливість забезпечити рівномірну і передбачувану динаміку валютного курсу, ув'язану з іншими макроекономічними показниками, у тому числі й у першу чергу з

темпами інфляції і процесом зближення рівня внутрішніх цін з рівнем світових цін.

Регулювання наявної грошової маси. Національний банк проводить грошово-кредитну політику. Основними інструментами при цьому є: операції на відкритому ринку цінних паперів, рівень процентної ставки за позиками комерційним банкам, величина обов'язкових резервів та регулювання наявної грошової маси. Окрім того, Національний банк розробляє вимоги до комерційних банків, виконання яких забезпечує ліквідність банків.

Визначальним принципом формування грошово-кредитної політики є підпорядкування її головній меті економічної політики держави – зниженню інфляції при забезпеченні стабільного зростання ВВП. Критерієм такого вибору повинно бути підвищення доходів населення в реальному вираженні. Для досягнення цієї мети необхідно використовувати не тільки всі наявні у даний час у розпорядженні Національного банку інструменти, але і розширити їхній склад та розробити набір спеціальних методів контролю і управління грошовою пропозицією, адекватних загальноекономічним умовам.

Можливість і ефективність застосування конкретних інструментів грошово-кредитного регулювання значною мірою пов'язані з відновленням і розвитком сегментів фінансового ринку і зміцненням банківської системи, а також наявністю відповідних умов, створюваних функціонуванням усіх секторів економіки держави і проведенням необхідних інституційних перетворень.

Інфляційне таргетування. Поряд з іншими чинниками монетарної політики слід відзначити і контроль за інфляцією за допомогою таргетування, тобто планового його “створення”. Інфляційне таргетування дозволяє досягти стабільності цін і є чинником економічного зростання. Суть інфляційного таргетування полягає у визначенні Національним банком прогнозного рівня інфляції, що порівнюється з її цільовими планованими значеннями, різниця між якими і відображає необхідну величину коригування грошово-кредитної політики.

Слід мати на увазі, що застосування інфляційного таргетування можливе тільки там, де забезпечення низької інфляції проходить не лише формально, а й фактично є основною метою монетарної політики. Тобто використовувати даний інструмент можна в умовах стабільної ринкової економіки, достатньо прогнозованої і низької інфляції та відсутності зовнішніх боргів, а поряд з цим – в

умовах ефективної системи оподаткування і розвинутої банківської системи, ефективного і стійкого виробництва.

Висновки. У банківській системі України Національний банк посідає головне керуюче місце, тобто є “Банком Банків”. Стратегічною метою Національного банку і найважливішим його обов’язком є створення середовища, яке забезпечує стабільність національної валюти, в якому функціонують комерційні банки, їх відділення та філії. Досягнення цієї мети пов’язане з двома фундаментальними аспектами: по-перше, макроекономічним, головною метою якого є забезпечення стабільності національної валюти гривні; по-друге, мікроекономічним, при якому зусилля Національного банку спрямовані передусім на забезпечення надійності банківського сектора, а в широкому розумінні – і всієї фінансової системи України.

Окремі науковці стабільність валюти поєднують із підтримкою стабільного рівня цін усередині країни. Тому слід розрізняти те, що стабільність валюти вимагає у першу чергу проведення необхідних заходів підтримки вартості гривні. До того ж, розглядаючи це питання з позицій економіки, пов’язаної з міжнародними операціями, слід визначитись і зі стабільністю обмінного курсу. Тобто захист зовнішньої вартості гривні як національної валюти є другим чинником забезпечення стабільності валюти.

Отже, розвиток економіки найбільш ефективно відбувається тоді, коли національна валюта і ціни в межах України залишаються стабільними, а на міжнародній арені зберігається стабільний курс обміну валюти.

Таким чином, під ефективністю розвитку економіки слід розуміти збалансованість таких макроекономічних складових, як: стабільний курс гривні, економічне зростання, стабільність цін, максимальна зайнятість населення, виважений платіжний баланс та збалансованість доходів і видатків Державного бюджету.

Зрозуміло, що стабільність вартості грошей у будь-якій економіці залежить, поряд з іншими чинниками, від кількості грошової маси, тобто величини, яку забезпечує та впливає на неї у бік збільшення або зменшення Національний банк. Цей вплив здійснюється шляхом проведення монетарної політики – головного інструмента, за допомогою якого Національний банк виконує свою задачу забезпечення стабільності національної валюти та управління економікою країни і подолання інфляційних процесів.

До речі, названі процеси значною мірою залежать від ефективного функціонування всіх секторів економіки, зокрема банківського і фінансового. Це пов’язано з тим, що вартість грошей визначається не тільки їх кількістю, а й потоками товарів та послуг. Адже інфляція являє собою серйозну проблему, яка викликає зростання цін, відтік інвестицій, переведення капіталів за кордон. Якраз інфляція провокує спад виробництва та створює політичну і соціальну напруженість у суспільстві.

Список літератури

1. Гребеник Н.І. Особливості інструментів монетарної політики Національного банку України // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 6. – С. 2-4.
2. Сало І.В. Фінансово-кредитна система України та перспективи її розвитку. – К.: Наукова думка, 1995. – 190 с.
3. Стельмах В.С., Гребеник Н.І., Єпіфанов А.О. Кредитна система України і банківські технології: Книга перша: “Кредитна система України”. – Львів: Видавництво Львівського банківського інституту, 2002. – 580 с.
4. Стельмах В.С. Національний банк України: перші десять років діяльності // Вісник Національного банку України. – 2001. – № 4. – С. 2-4.

Summary

The National bank of Ukraine through the instruments of monetary policy provides the balance of macroeconomic constituents, and through them stability of national currency. The cost of hryvna is determined not only by amount but also by the streams of goods and services, that serves as the barrier of inflation growth. The permanent economy growing and population's standard of life improvement of Ukraine is accordingly provided.

Отримано 24.01.2006

Сало І.В. Розвиток монетарної політики Національного банку України / І.В.Сало // Вісник Української академії банківської справи. – 2006.– № 1 (20).– С. 9-17.