

**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ІНСТИТУТ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ І МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН**

Сліпченко Тетяна Олександрівна

УДК 330.101: 338.22

**МЕХАНІЗМ МОНЕТАРНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЗА УМОВ
ТРАНЗИТИВНОЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.00.01. – економічна теорія та історія економічної думки

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ - 2011

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі економічної теорії Тернопільського національного економічного університету Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Козюк Віктор Валерійович,
Тернопільський національний економічний університет,
завідувач кафедри економічної теорії

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Юхименко Петро Іванович,
Білоцерківський інститут економіки і управління
ВНЗ Відкритий міжнародний університет розвитку людини
«Україна», ректор

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник
Береславська Олена Іванівна,
Науково-дослідний центр з проблем оподаткування
Національного університету
Державної податкової служби України,
провідний науковий співробітник

Захист відбудеться «17» травня 2011 р. о «16.00» годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.176.01 в Інституті світової економіки і міжнародних відносин НАН України за адресою: 01030, м. Київ, вул. Леонтовича, 5.

З дисертацією можна ознайомитися в Інституті світової економіки і міжнародних відносин НАН України за адресою: 01030, м. Київ, вул. Леонтовича, 5

Автореферат розісланий « 14 » квітня 2011 р.

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради, д.т.н.

О.А. Васильєв

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. У сучасних умовах розвитку ринкової економіки в Україні помітно зростає значення наукового обґрунтування ефективної монетарної політики, зорієнтованої на створення монетарних умов для сталого економічного зростання. В процесі розвитку ринкових інститутів виключної актуальності набуває проблема визначення ефективних методів регулювання економіки. Причиною розвитку наукових досліджень у монетарній сфері є необхідність аналізу основних напрямків впливу центрального банку на макроекономічні змінні. Пошук нових підходів та запровадження ефективних інструментів для реалізації монетарної політики на сьогоденному етапі розвитку вітчизняної економіки є ключовим завданням макроекономічного регулювання в Україні.

Світова практика нагромадила значний досвід реалізації монетарної політики, тому в умовах інтеграції України у світове співтовариство, зокрема у Європейський Союз, важливим є його врахування при розробці ефективного монетарного регулювання. Як свідчить досвід нових членів ЄС, ті з них, які послідовно впроваджували сучасні моделі монетарного регулювання, досягли значних результатів у стабілізації економіки та високих темпів економічного розвитку. Прикметною закономірністю розвитку сучасного монетарного менеджменту є поширення режиму таргетування інфляції. Запровадження даного режиму в малих відкритих країнах з ринками, що виникають, і досі залишається теоретично дискусійним, хоча саме із ним пов'язуються радикальні успіхи у сфері фундаментальних макроекономічних процесів.

Варто зазначити, що цілісної системи грошово-кредитного регулювання економіки, зорієнтованої на створення монетарних передумов для забезпечення цінової та макрофінансової стабільності, в Україні не створено; не має належної довіри суб'єктів господарювання до монетарної політики Національного банку; повноцінно не функціонує монетарний трансмісійний механізм, вразливість до зовнішніх шоків підвищується. Режим фіксованого валютного курсу вже декілька років поспіль не виконує місію номінального якоря інфляції і продемонстрував неспроможність послаблення шоків коливань глобальної ліквідності.

Ступінь дослідження проблеми. Фундаментальні теоретичні основи дослідження системи і механізму монетарного регулювання економіки закладені у працях Дж. Кейнса, Дж. Гікса, А. Гансена, Р. Гаррода, Ф. Модільяні, Дж. Міда, Л. Метцлера, М. Фрідмена, Я. Тінбергена, Р. Лукаса, Е. Прескотта, Р. Барро. Серед сучасних економістів питання монетарного регулювання та проблем здійснення грошової політики займає значне місце у працях Д. Апл'ярда, І. Барренса, О. Бланшара, М. Бордо, А. Бліндера, М. Вудфорда, Дж. Галі, М. Гудфренда, Р. Кейвза, Р. Кінга, Р. Кларіда, Д. Коландера, Б. Маккалума, Г. Манківа, М. Обстфельда, М. Паркіна, К. Рогоффа, Д. Ромера, Л. Свенсона, Дж. Френкеля, А. Шварц.

Різні аспекти монетарного регулювання та грошової політики у період трансформації у постсоціалістичних країнах висвітлено у працях зарубіжних вчених - Л. Бальцеровича, Ч. Виплоша, С. Гайдара, А. Гелба, М. Гроницького,

М. Дамбровські, М. Де Мело, С. Денізера, С. Дробишевського, Г. Калво, Г. Колодко, Я. Корнаї, А. Ослунда, Дж. Сакса, С. Фішера, Я. Цвейнара.

Проте, далеко не весь потенціал знань нагромаджений зарубіжними вченими в галузі вивчення грошово-кредитних відносин, може бути беззастережно використаний в умовах трансформаційних перетворень економіки України. У зв'язку з цим значна увага з боку вітчизняних вчених приділяється дослідженню характерних для перехідного періоду закономірностей грошового обігу та його еволюції в умовах глобалізації та євроінтеграції.

У вітчизняній науковій літературі досить ґрунтовно вивчаються проблеми монетарного регулювання, роль монетарних інструментів та доцільність використання певних монетарних режимів в забезпеченні економічного зростання. Вагомий внесок у теорію макрорегулювання та дослідження грошово-кредитних відносин зробили О. Барановський, О.Береславська, І. Радіонова, А. Гальчинський, А. Гриценко, В. Геєць, О. Дзюблук, Б. Кваснюк, В. Козюк, Т. Ковальчук, М. Крупка, В. Лагутін, В. Лисицький, І. Лукінов, І.Лютий, В. Міщенко, І. Михасюк, О. Мельник, О. Петрик, М. Савлук, А. Чухно, П. Юхименко, П. Леоненко, Ю. Пахомов, В. Плотніков, В. Новицький та інші.

Однак, незважаючи на досягнення вказаних вище вчених, питання ефективного функціонування механізму монетарного регулювання в Україні, визначення основних режимів та цілей грошово-кредитної політики, приведення їх у відповідність з вимогами, що пов'язані з просуванням України на шляху до інтеграції в Європейський Союз, потребують більш детального та системного вивчення.

Важливість дослідження проблеми ефективного функціонування механізму монетарного регулювання в Україні, його теоретична і практична значущість, а також недостатнє висвітлення цих питань в науковій літературі обумовили актуальність теми дисертації і логіку викладення її основних положень.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження пов'язане з науково-дослідною темою кафедри економічної теорії Тернопільського національного економічного університету «Проблеми економічного зростання» (номер державної реєстрації 0103U000463), особисто автору належить розробка розділу «Грошово-кредитний механізм економічного зростання», та з науково-дослідною темою кафедри економічної теорії Тернопільського національного економічного університету «Економічне зростання в Україні в контексті реалізації стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку (номер державної реєстрації 0109U000036), автор приймає участь у розробці розділу «Монетарні механізми прискорення розвитку економіки України».

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розробка теоретичних положень щодо дослідження суті та структури механізму монетарного регулювання, практичних та методичних рекомендацій щодо формування ефективного механізму монетарного регулювання в Україні, зокрема шляхом обґрунтування підходів до визначення оптимального монетарного режиму.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань:

- виявити ґносеологічні засади побудови механізму монетарного регулювання;

- розробити теоретичні підходи до визначення механізму монетарного регулювання на основі структурно-функціонального підходу;
- провести теоретичний аналіз монетарних режимів та розробити підходи до визначення критеріїв їх оптимального вибору;
- обґрунтувати закономірності трансформації механізму монетарного регулювання в розвинутих країнах;
- виявити еволюцію механізму монетарного регулювання в процесі ринкової трансформації;
- проаналізувати закономірності запровадження монетарних режимів регулювання макропроцесів в розвинутих країнах і країнах з транзитивною економікою та обґрунтувати вибір оптимального монетарного режиму в Україні за даних макроекономічних умов;
- виділити основні напрями гармонізації вітчизняного механізму монетарного регулювання в умовах сучасних інтеграційних процесів;
- визначити та проаналізувати взаємозв'язок основних макроекономічних параметрів економіки України з метою побудови ефективного механізму монетарного регулювання за допомогою VAR – моделі монетарної трансмісії.

Об'єктом дослідження є макроекономічні процеси функціонування механізму монетарного регулювання в транзитивній економіці.

Предметом дослідження є теоретико-методологічний апарат та прикладні положення з побудови ефективного механізму монетарного регулювання в транзитивних економіках.

Методи дослідження. Теоретико – методологічною основою дисертації слугували фундаментальні положення макроекономічної теорії, зокрема теорії раціональних очікувань, теорії вартості активів, наукові розробки вітчизняних і зарубіжних вчених, спрямовані на вивчення проблеми реалізації монетарної політики в розвинутих країнах і країнах, що розвиваються.

Для досягнення поставленої мети в процесі наукового дослідження використовувались методи: монографічний – для виявлення підходів до всебічного вивчення предмета дослідження (параграф 1.1.); системного аналізу - що дозволило поєднати здобутки класиків політекономії і сучасних дослідників монетарної теорії з особливостями економічного розвитку національної економіки (параграф 1.1., параграф 1.2. параграф 1.3.); аналогії та порівняння – при вивченні особливостей формування та еволюційного розвитку механізму монетарного регулювання в процесі ринкової трансформації (параграф 2.1., параграф 2.2.); наукової абстракції – для визначення тенденцій і закономірностей використання інфляційного таргетування у сучасних умовах глобалізації (параграф 2.2., параграф 3.2.); структурно-функціонального аналізу – для розробки теоретичних підходів до визначення механізму монетарного регулювання (параграф 1.1.); статистичних порівнянь – для аналізу показників ефективності застосування режиму інфляційного таргетування в різних країнах світу (параграф 2.1., 2.2.); економіко-математичного моделювання – для визначення та аналізу взаємозв'язку між основними макроекономічними параметрами економіки України (параграф 2.3.); діалектичний підхід та структурний аналіз – для розроблення основних напрямків гармонізації механізму монетарного регулювання в Україні в умовах євроінтеграційних процесів

(параграф 3.2.) та визначення шляхів оптимізації вітчизняного механізму монетарного регулювання (параграф 3.1.). Опрацьовувались матеріали дослідження з використанням сучасних інформаційних технологій і програм.

Інформаційну базу дослідження становлять дані Національного банку України, Держкомстату України, Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України, звітні дані ЄЦБ та центральних банків інших країн, статистичних агенцій окремих країн, МВФ, Світового банку, ЄБРР, нормативно-правові акти і документи України та центральних банків світу, наукові розробки вітчизняних та зарубіжних учених і фахівців.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у розробці теоретичного підходу до визначення змісту та структури механізму монетарного регулювання, на основі чого здійснено теоретичні узагальнення та обґрунтування положень щодо основних закономірностей еволюції, функціонування та трансформації даного механізму в контексті створення монетарних передумов для стабільного економічного зростання.

Уперше:

- сформульовано та теоретично обґрунтовано поняття «механізм монетарного регулювання» як способу та функціональної сукупності теоретичних домінант обґрунтування монетарного режиму, системи монетарних трансмісійних процесів та організаційно-економічних заходів, що формують умови і порядок регулювання монетарних процесів центральним банком з метою досягнення цінової та макроекономічної стабільності, як провідних монетарних факторів зростання економіки;
- науково доведено доцільність запровадження інфляційного таргетування в Україні через аналіз побудованої VAR – моделі монетарної трансмісії вітчизняної економіки, в якій досліджено імпульсні функції відгуків та декомпозиції дисперсій основних макроекономічних та монетарних показників України. Визначено, за допомогою побудови імпульсної функції, що істотний вплив на інфляцію в Україні спричиняє початковий інфляційний імпульс, що свідчить про те, що інфляційні очікування є самодостатнім фактором цінової нестабільності.

Удосконалено:

- концептуальні підходи до аналізу монетарних режимів із визначенням цілей монетарної політики, інституційних підвалин, що регулюють дію центрального банку, завдань та монетарних інструментів. Розроблено критеріїв вибору оптимального монетарного режиму та обґрунтування на цій основі базових макроекономічних передумов та необхідності переходу НБУ на режим таргетування інфляції. Такими критеріями вибору оптимального монетарного режиму визначено: рівень розвитку фінансового ринку, ступінь незалежності центрального банку в реалізації монетарної політики, поріг довіри до монетарної влади з боку економічних агентів, рівень інфляційних очікувань, ступінь відкритості економіки та можливості її протистояння впливу глобальної ліквідності;
- напрями оптимізації механізму монетарного регулювання економіки України через поєднання інституційної модернізації НБУ, у формі підвищення його

відповідальності та прозорості, із зміною режиму монетарної політики, переходом до модернізації механізму монетарної трансмісії на основі перегляду базової макромоделі вітчизняної економіки, що демонструє високу вразливість до інфляційних очікувань, доларизацію та кредитний цикл;

- систему функціональних складових режиму таргетування інфляції, що передбачає розробку підходів до визначення операційної та проміжної цілі, форму комунікації з ринковими агентами, характер відповідальності НБУ за досягнення результатів, а також підходи до обґрунтування необхідності таргетування базової інфляції, порівняно із інфляцією споживчих цін;
- підходи до обґрунтування напрямів трансформації механізму монетарного регулювання економіки України в контексті євроінтеграційних процесів на основі підвищення незалежності НБУ, переходу до розширення діапазону курсових коливань, імплементації політики цінової стабільності.

Дістали подальшого розвитку:

- виявлення закономірностей трансформації механізму монетарного регулювання в розвинутих країнах та країнах з транзитивною економікою, що відображає тенденцію до поступового зближення у формах імплементації монетарної політики та її інституційного забезпечення на основі досягнення цінової стабільності, орієнтації на раціональні очікування при побудові операційного каркасу монетарної політики, плаваючих курсів, а також тенденцію до перегляду критеріїв оцінки ефективності монетарної політики, що спирається на зниження варіації інфляції та темпів економічного зростання та перспективне запобігання перетворенню імперфекцій фінансових ринків у фінансові дисбаланси;
- теоретичне обґрунтування переходу України на режим таргетування інфляції, що передбачає уточнення тактичних та стратегічних орієнтирів монетарної політики відповідно до підвищення значення прогнозів інфляції в структурі монетарних дій НБУ, які повинні передбачати поступовий перехід на перетворення процентного каналу в один з основних в механізмі монетарної трансмісії;
- підходи в дослідженні сутності та визначенні категорії механізму монетарної трансмісії, який виступає сукупністю відносин з приводу передачі змін у використанні інструментарію монетарної політики центрального банку через канали прямої й зворотної дії на фінансову кон'юнктуру і в подальшому - на макроекономічні змінні.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що їх рекомендації та конкретні положення можуть використовуватись при оптимізації вітчизняного механізму монетарного регулювання.

Отримані, в ході дисертаційного дослідження, висновки та запропоновані рекомендації можуть бути використанні департаментами Національного банку України, зокрема департаментом монетарної політики, валютного регулювання, економічного аналізу тощо. Результати дослідження апробовані управлінням Національного банку України в Тернопільській області та прийняті до впровадження відділом економічної роботи управління Національного банку

України в Тернопільській області (довідка про практичну цінність та впровадження результатів наукового дослідження № 14- 017/119-1692 від 25.06.2008 р.). Висновки стосовно функціонування монетарної трансмісії в сучасних умовах розвитку грошово-кредитної системи України, конкретні пропозиції щодо пристосування політики управління активами та пасивами до змін в структурі трансмісійного механізму прийнятті до впровадження філією «Відділення ПАТ Промінвестбанк в м. Тернопіль» (довідка про практичну цінність та впровадження результатів наукового дослідження № 3317 від 18.11.2010 р.). Результати наукової роботи використано при написанні рекомендацій і аналітичної записки Восьмої міжнародної наукової конференції «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз» 22-24 вересня 2003 р. (акт про впровадження № 126-06/1116 від 25.06.2008 р.), Тринадцятої міжнародної наукової конференції «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: становлення і розвиток українського ринку цінних паперів та його інтеграція до світового» (акт про впровадження № 126 – 06/1625 від 02.10.2008 р.) та Чотирнадцятої міжнародної наукової конференції «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: формування нового світового економічного порядку» (акт про впровадження № 126 – 06/106 від 20.01.2010 р.).

Розроблені науково-методичні положення дисертації використано у навчальному процесі кафедри економічної теорії Тернопільського національного економічного університету при вивченні курсу «Політична економія» (довідка про впровадження №126 – 33/ 972 від 03.06.2008 р.), курсів «Макроекономіка», «Основи економічної теорії», «Економічна теорія» (довідка про впровадження № 126 – 38/ 97 від 20.01.2011 р.); науково-методичні положення дисертації використано у навчальному процесі кафедри філософії і економічної теорії Тернопільського національного педагогічного університету ім. Володимира Гнатюка при викладанні курсу «Основи економічної теорії» (довідка про впровадження № 533-40/03 від 09.06.2008 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, що викладені в дисертації, сформульовані у роботі наукові положення, висновки, рекомендації, належать особисто автору і є його науковим доробком. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті ідеї і положення, котрі є результатом особистої роботи автора.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і результати виконаних дисертантом досліджень доповідались та обговорювались і отримали схвалення на науково-практичних конференціях: V Міжнародна науково-практична конференція «Динаміка наукових досліджень 2003» (Дніпропетровськ, 2003 р.), наукова конференція професорсько-викладацького складу «Економічні, правові, інформаційні та гуманітарні проблеми розвитку України в постстабілізаційний період» (Тернопіль, 2006 р., Тернопіль, 2008 р.), III Міжнародний форум молодих вчених «Ринкова трансформація економіки постсоціалістичних країн: стан, проблеми, перспективи» (Харків, 2008 р.), VIII Міжнародна наукова конференція «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: наука, навчання, освіта – економічний та організаційний аспекти» (Лівадія – Ялта – Форос, 2003 р.), Тринадцята Міжнародна наукова конференція «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: становлення і розвиток українського ринку цінних

паперів та його інтеграція до світового» (Анталія, 2008 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Міжнародний бізнес та менеджмент: проблеми та перспективи в умовах глобалізації» (Тернопіль, 2008 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Проблеми сталого розвитку: економічне зростання та соціалізація» (Донецьк, 2008 р.), VI Міжнародна науково-практична конференція молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації» (Тернопіль, 2009 р.), Всеукраїнська науково-практична конференція «Трансформації світової економіки за умов кризового розвитку» (Алушта, 2009 р.), XIV Міжнародна наукова конференція «Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: формування нового світового економічного порядку» (Анталія, 2009 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни» (Макіївка, 2011 р.).

Публікації. За темою дисертаційного дослідження опубліковано 19 наукових статей і тез у збірниках матеріалів науково-практичних конференцій, з них опубліковано 11 одноосібних статей у фахових наукових виданнях загальним обсягом 6,05 ум. друк. арк., 2 статті у співавторстві у фахових наукових виданнях загальним обсягом 0,75 ум. друк. арк. Загальний обсяг опублікованих праць становить 7 ум. друк. арк. (особисто автору належить 6,25 ум. друк. арк.)

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків до кожного з розділів, загальних висновків та списку використаних джерел, що налічує 267 найменування, поданих на 23 сторінках. Робота містить 216 сторінок комп'ютерного набору тексту. Основний зміст роботи викладено на 193 сторінках. Дисертація містить 21 рисунок на 20 сторінках, 7 таблиць, які розміщені на 7 сторінках та 6 додатків, поданих на 12 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано його мету та завдання, конкретизовано об'єкт і предмет дослідження, визначено методологічну базу, наукову новизну та практичне значення одержаних результатів та ступінь їх апробації, виокремлено особистий внесок автора.

У першому розділі дисертаційної роботи «**Теоретико-методологічні основи дослідження механізму монетарного регулювання**» сформульовано та теоретично обґрунтовано поняття «механізм монетарного регулювання», розглянуто гносеологічні засади побудови механізму монетарного регулювання, охарактеризовано його структуру, проаналізовано еволюцію поглядів на проблеми монетарного регулювання у світовій економічній науці. Розвиток теорії макрорегулювання демонструє зростаюче значення ефективності монетарної політики для забезпечення цінової та макроекономічної стабільності як передумов економічного зростання. Функціональне застосування макроекономічних концепцій у практиці монетарної політики передбачає формування та застосування цілісної системи механізму монетарного регулювання.

У рамках теоретичного аналізу наукових підходів до проблем реалізації монетарної політики встановлено, що наприкінці ХХ ст. на зміну провідній

макроекономічній концепції та теорії, на котрій будувався функціональний каркас монетарної політики – монетаризму, прийшла нова класична макроекономіка, що еволюціонувала у нове кейнсіанство, яке поєднує ключові постулати неокейнсіанського підходу, теорію раціональних очікувань і теорію реальних бізнес-циклів. Сутність механізму монетарного регулювання як економічної категорії визначено як спосіб та функціональна сукупність теоретичних доміант обґрунтування монетарного режиму, система монетарних трансмісійних процесів та організаційно-економічних заходів, що формують умови і порядок регулювання монетарних процесів центральним банком з метою досягнення цінової та макроекономічної стабільності, як провідних монетарних факторів зростання економіки.

В роботі окреслено структурно - функціональні складові механізму монетарного регулювання, які визначають основним об'єктом механізму монетарного регулювання – центральний банк, який формує порядок регулювання монетарних процесів з метою досягнення цінової та макроекономічної стабільності через систему монетарних трансмісій та визначення оптимального монетарного режиму (Рис. 1).

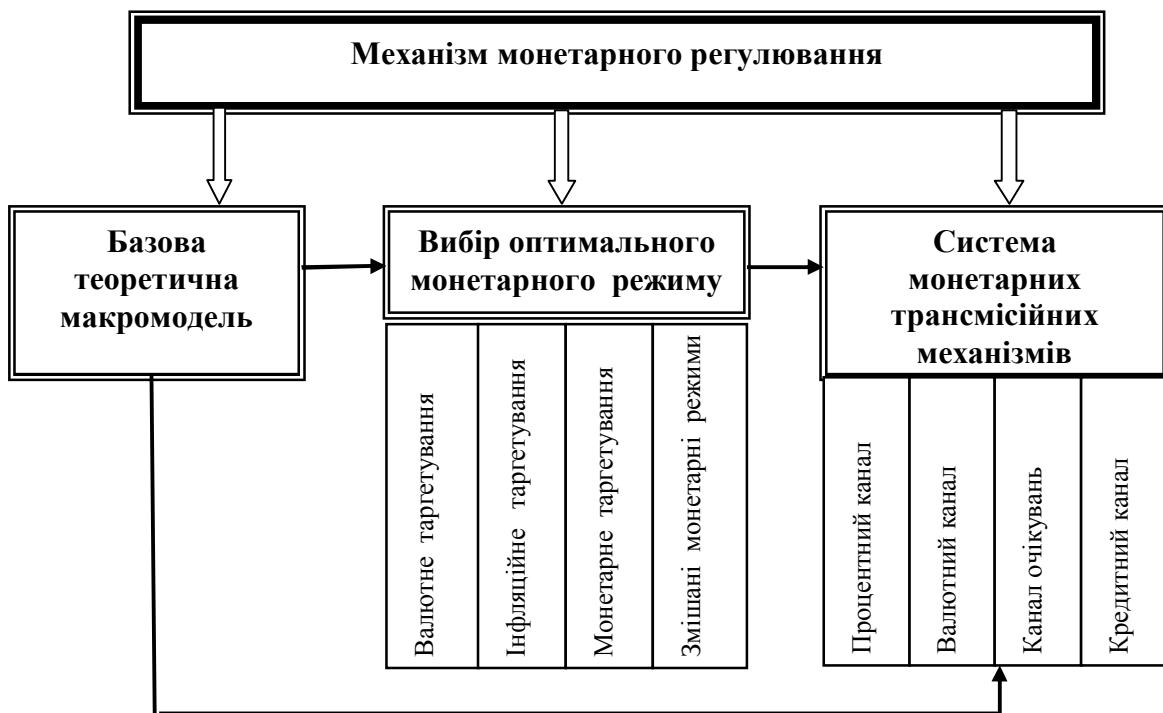


Рис. 1. Структура механізму монетарного регулювання

Поряд з аналізом сутності та структури механізму монетарного регулювання, автором досліджено особливості монетарної трансмісії в сучасних макротеоріях, що дозволило виділити основні канали монетарного трансмісійного механізму: канал валютного курсу, процентний канал, кредитний канал, канал очікувань та визначити найбільш значущі взаємозв'язки прямої та зворотної дії між досліджуваними змінними. Дане твердження доводить, що монетарний

трансмісійний механізм та монетарні режими є невід'ємною складовою досліджуваного нами механізму монетарного регулювання.

Спираючись на проведений структурний аналіз монетарного трансмісійного механізму його суть можна окреслити як сукупність відносин між центральним банком, як основним монетарним регулятором та реальною (фізичною) економікою, метою яких є передача змін від монетарних інструментів, які використовуються для реалізації монетарної політики через сукупність каналів, визначених конкретними економічними умовами в країні, на фінансові змінні і в подальшому - на макроекономічні показники. При аналізі процентного каналу монетарного трансмісійного механізму виділено блок асиметрії інформації (інфляційні та дефляційні очікування), який трансформує поведінку і банківського, і реального секторів економіки на грошовому ринку. Адже проблему активізації фінансової участі банківської системи у процесах оздоровлення реального сектору значною мірою можна вирішити на основі зменшення дефіцитів у інформаційному забезпеченні суб'єктів фінансових відносин. Причиною виникнення несиметричного розподілу інформації виступає нерівноправний доступ суб'єктів фінансових відносин до інформації про фінансовий та господарський стан суб'єктів господарювання, що спотворює об'єктивність оцінювання можливих ризиків співпраці та кредитоспроможності позичальників та призводить до зростання відсоткових ставок. В процесі дослідження було поглиблено теоретико - концептуальну сутність монетарних режимів. Доведено, що кожному монетарному режиму властиве специфічне визначення цілей монетарної політики та їх теоретичного обґрунтування в рамках базової макромоделі центрального банку, інституційних підвалин, що визначають поведінкові засади монетарної політики на розподіл компетенції у сфері макроекономічної політики, монетарних інструментів, що найкраще дозволяють забезпечити операційну підтримку імплементації монетарного режиму на макрорівні. Проведено систематизацію монетарних режимів (Рис.2). Вважаємо, що на практиці невиправданим є абсолютне протиставлення політики монетарних правил і дискреційної політики, яка передбачає певну свободу дій центрального банку.

Обґрунтовано, що система інфляційного таргетування передбачає застосування значно ширшого спектра акцій та дій та макроекономічних умов, аніж система, що ґрунтується тільки на встановленні інфляційної цілі: макроекономічна та фінансова збалансованість, перехід до режиму вільного плавання обмінного курсу, достатній розвиток ринку цінних паперів, наявність інституціонального зобов'язання у формі правил та процедур, за якими має діяти центральний банк, а також – повна незалежність у сфері застосування інструментів монетарної політики; чітка та комплексна система комунікацій центрального банку з усіма макроекономічними агентами. Визначено критерії вибору оптимального монетарного режиму: рівень розвитку фінансового ринку, ступінь незалежності центрального банку в реалізації монетарної політики, поріг довіри до монетарної влади з боку економічних агентів, рівень інфляційних очікувань, ступінь відкритості економіки та можливості її протистояння впливу глобальної ліквідності.

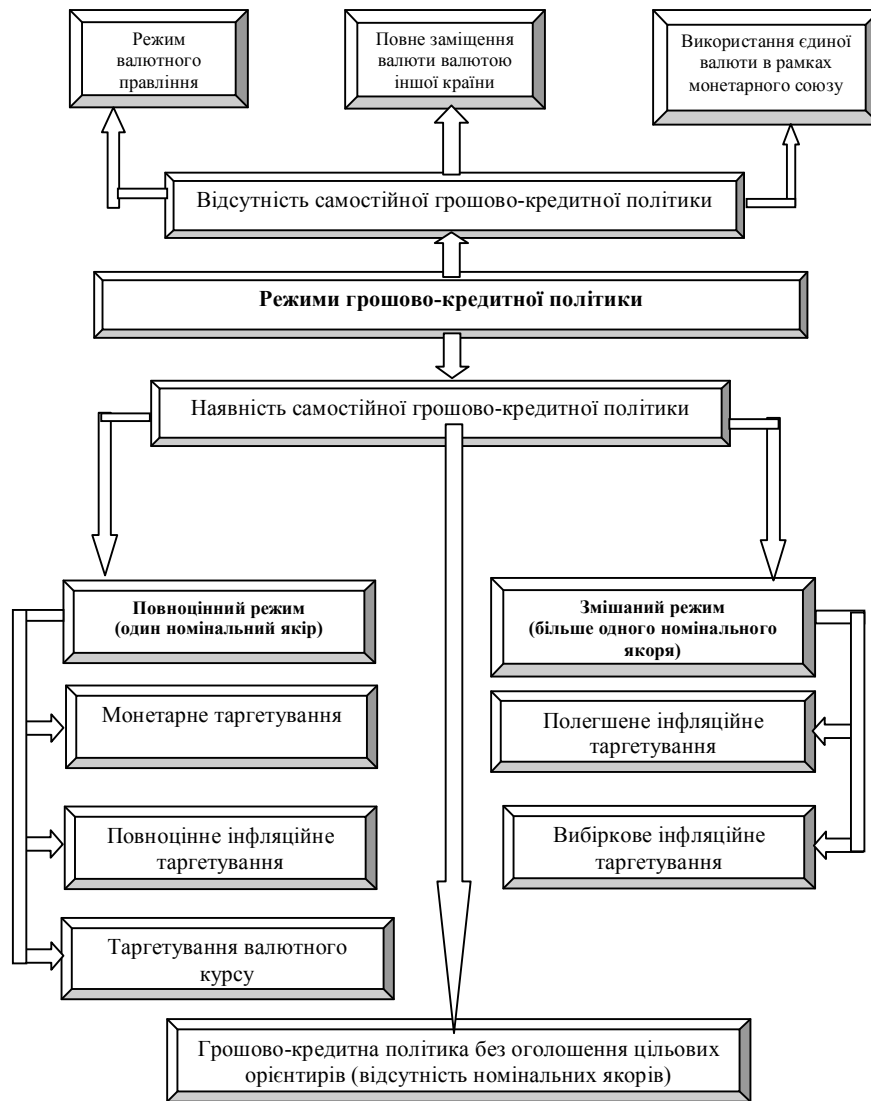


Рис. 2. Класифікація режимів грошово-кредитної політики

У процесі дослідження функціональних особливостей монетарних режимів було виявлено, що вибір монетарного режиму здійснюється з метою структуризації зобов'язань центрального банку відносно стабільності грошової одиниці, врегулювання конфліктів між суб'єктами економічної політики, досягнення ефективної комунікації із суспільством відносно цілей монетарної політики, механізмів прийняття і реалізації монетарних рішень і їх наслідків. Доведено, що необхідною умовою успішної реалізації монетарного режиму є незалежність центрального банку, чітка та комплексна система комунікацій центрального банку з усіма макроекономічними агентами, прозорість діяльності центрального банку.

У другому розділі – «**Особливості функціонування механізму монетарного регулювання в трансформаційних та ринкових економічних системах**» виявлено закономірності трансформації механізму монетарного регулювання в розвинених країнах та в країнах з транзитивною економікою. Проведено аналіз ефективності монетарного регулювання в Україні за допомогою VAR – моделі монетарної трансмісії.

За умов транзитивних процесів важливо знайти ефективні форми поєднання державного і ринкового регулювання, які б відповідали конкретним етапам

трансформації суспільства до ринку і розвивалися синхронно з ними. В ході дослідження доведено, що жодна з базових концепцій монетарного регулювання не є повністю адекватною до умов транзитивної економіки.

Акцентовано увагу на детальному аналізі монетарних інструментів Європейського центрального банку, які ним використовуються для реалізації задекларованих цілей грошово-кредитної політики. Охарактеризовано особливості проведення операції відкритого ринку в системі монетарних інструментів Європейського центрального банку, які істотно відрізняються від аналогічних і звичних операцій центрального банку на ринку цінних паперів. Даний блок інструментарію ЄЦБ є досить складним з точки зору структури побудови та досить диференційованим за призначенням у системі монетарного регулювання та проведенням операцій. Однак, саме ці операції відносяться до тих, на які припадає основне навантаження по більш глибокому впливу на грошовий ринок і, відповідно, на проміжні цілі монетарної політики, порівняно з постійно діючими механізмами.

Проаналізовано функціонування механізму монетарного регулювання в транзитивних та ринкових економічних системах та виявлено закономірності запровадження монетарних режимів регулювання макропроцесів в розвинутих країнах та країнах з трансформаційною економікою. Доведено, що в практиці монетарного регулювання в країнах з транзитивною економікою, доцільно використовувати змішані режими, при яких враховують сукупність цільових орієнтирів (наприклад, валютний курс та грошова маса). Найчастіше всього, на нашу думку, в якості змішаного режиму варто розглядати полегшений варіант таргетування інфляції (inflation targeting lite - ITL) та вибіркоче інфляційне таргетування (eclectic inflation targeting – EIT). Полегшений варіант таргетування інфляції можна розглядати в якості перехідного режиму, який практикується здебільшого в країнах, що розвиваються в період реалізації структурних економічних реформ. Визначено, що комбінування таргетування валютного курсу та грошової маси, було єдино можливим рішенням в умовах трансформації економічної системи. На ранніх етапах монетарної політики в трансформаційних економіках валютний курс слугував проміжною ціллю при монетарному режимі таргетування інфляції. Натомість на наступних стадіях структурних реформ та переходу до розвинутої ринкової економіки найбільш ефективним монетарним режимом для таких країн як Польща, Чехія, Угорщина стало інфляційне таргетування. Проведений аналіз забезпечив формулювання необхідності переходу України до режиму інфляційного таргетування.

Доведено, що найбільш ефективним підходом до запровадження інфляційного таргетування є випереджаюче створення необхідних умов для нього. Фактичне налаштування на перехід до інфляційного таргетування надає більше стимулів до формування умов, підвищує виконавчу дисципліну та відповідальність політиків і виставляє розумний баланс між вирішенням поточних та більш довгострокових стратегічних завдань в економіці та фінансовій сфері.

При аналізі ефективності монетарного регулювання за допомогою VAR-моделі монетарної трансмісії нами було досліджено імпульсні функції відгуків та декомпозиції дисперсій основних макроекономічних та монетарних показників України за період 1996-2009 рр. Як показники, які оцінюються у моделі і одночасно

можуть виступати чинниками збурень, до моделі введені щомісячні дані валового внутрішнього продукту (ВВП), зміна рівня цін за показником ІСЦ, обмінний курс національної валюти по відношенню до долара США, зміни грошової маси, облікова ставка НБУ, ставка за кредитами комерційних банків, що відповідає логіці макромоделі відкритої економіки з низьким ступенем розвиненості процентного каналу.

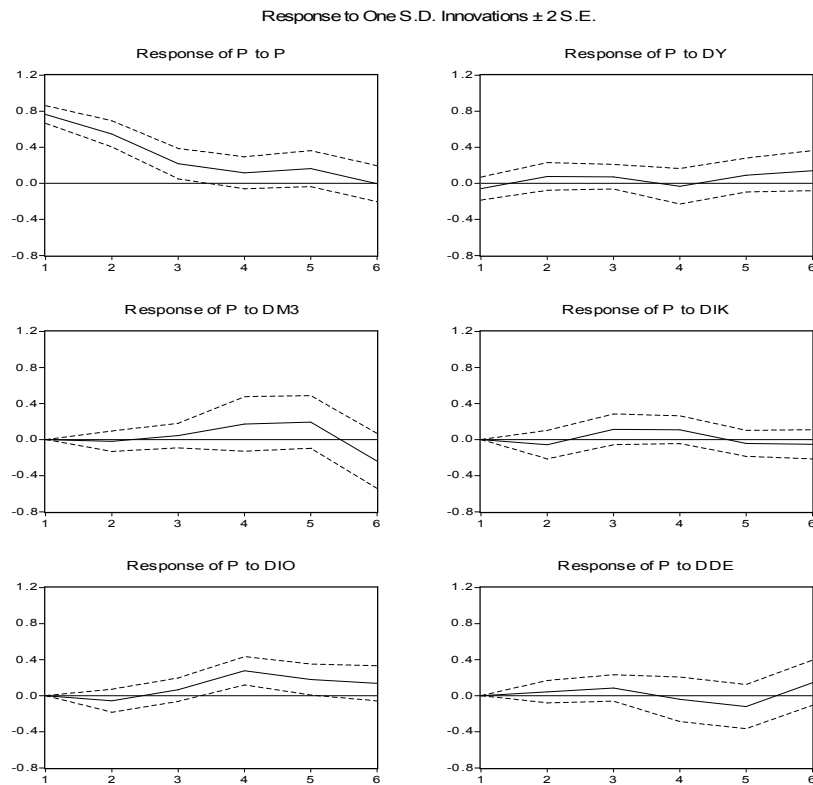


Рис. 3. Імпульсні функції відгуків показника інфляції за ІСЦ

Визначено, за допомогою побудови імпульсної функції, що істотний вплив на інфляцію в Україні спричиняє початковий інфляційний імпульс. Проте вплив останнього швидко згасає протягом наступних двох місяців і фактично зникає протягом 6-ти місяців. Другим за величиною впливу є імпульс грошової маси, вплив якого на рівень цін починається на другий-третій місяць від початкового шоку. Важливим елементом аналізу ефективності монетарного регулювання за допомогою моделі векторної авторегресії є оцінка декомпозиції дисперсії досліджуваних показників. Дисперсія показника інфляції протягом трьох початкових періодів на 98 - 96% визначається власними значеннями.

Встановлено, в результаті оцінки ефективності монетарного регулювання за допомогою VAR-моделі монетарної трансмісії, що за оцінкою імпульсних функцій основних макроекономічних та монетарних показників найбільший вплив, окрім власних імпульсів, спричиняють імпульси з боку грошової маси та обмінного курсу.

Оцінка декомпозиції дисперсій основних макроекономічних та монетарних показників дає змогу стверджувати, що дисперсії пояснюються в основному власними змінами показників. Проте, для половини досліджуваних показників,

починаючи з 3, 4-го періодів, істотного значення набувають зміни обмінного курсу національної валюти.

Висока залежність інфляційних процесів від лагових значень інфляції демонструє, що в економіці України інфляційні очікування є самодостатнім фактором руйнації стабільності цін. Це вимагає побудови такого режиму монетарної політики, в рамках якого випереджаюча реакція на зміни інфляційних очікувань була би ендогенною, що відповідає логіці побудови операційного каркасу режиму таргетування інфляції.

В третьому розділі **«Напрями вдосконалення функціонування механізму монетарного регулювання економіки України»** увагу акцентовано на визначенні напрямків оптимізації вітчизняного механізму монетарного регулювання, обґрунтовано вибір ефективного монетарного режиму та шляхи його запровадження в Україні за даних макроекономічних умов. Виділено основні напрями гармонізації вітчизняного механізму монетарного регулювання в умовах сучасних інтеграційних процесів.

Азійська, російська та глобальна фінансові кризи та її наслідки в Україні продемонстрували вразливість вітчизняної монетарної політики до шоків пов'язаних з потоками капіталу, внаслідок того, що валютний курс та грошова маса тривалий час залишаються основними змінними його макромоделі. Політика підтримання стабільного реального ефективного курсу гривні, що зорієнтована на підтримку експорту також не гарантує належного рівня макроекономічної стабільності, а в умовах коливань призводить до нагромадження фінансових дисбалансів глобальної ліквідності.

Доведено, що в Україні потрібно реалізувати всі передумови запровадження інфляційного таргетування, як основного монетарного режиму. Сформульовані основні необхідні умови як переходу до інфляційного таргетування, так і ефективного використання його механізму.

В результаті проведеного дослідження, визначено, що впровадження таргетування інфляції в Україні, як ефективного монетарного режиму потребує певного перехідного періоду для імплементації ряду законодавчих, економічних та технічних ініціатив. В першу чергу потрібно чітко закріпити в законодавчих актах необхідність тісної співпраці НБУ та Уряду щодо визначення стратегічних цілей монетарної політики, а саме виокремлення цінової стабільності як основної цілі монетарної політики НБУ, однозначно необхідно підвищити прозорість діяльності НБУ, визначити зрозумілий та прогнозований цільовий орієнтир монетарної політики, удосконалити систему економічного та грошового аналізу.

Для переходу до режиму інфляційного таргетування запропоновано комплекс удосконалених інструментів монетарної політики, головним із яких є короткострокова процентна ставка. Розроблено та запропоновано низку заходів, спрямованих на вдосконалення каналів монетарної трансмісії, зокрема каналу процентної ставки.

Запропоновано основні напрями вдосконалення організаційної структури НБУ та напрями проведення інституційних реформ Національного банку України враховуючи досвід ЄСЦБ, зокрема: узгодження параметрів визначення цінової стабільності та процедури відповідальності за її недотримання; формування системи

моніторингу інфляції, яка повинна чітко розмежовувати монетарні та немонетарні впливи; посилення підзвітності та ефективної системи комунікацій із суспільством; оприлюднення протоколів засідання і рішень Ради та Правління НБУ; удосконалення прогнозно-аналітичної системи в НБУ з метою підвищення ефективності монетарної політики.

Одним із напрямків удосконалення механізму монетарного регулювання України в контексті євроінтеграції є формування та забезпечення відповідно до європейських стандартів механізму ринку цінних паперів у реалізації монетарної політики та створення передумов для переходу на активне включення процентного каналу в структуру механізму монетарної трансмісії. Обмеженість у використанні процентної ставки, як інструменту монетарної політики, може призвести до надлишкової ліквідності у банківській системі та ускладнити монетарне управління. Посилення ролі процентної політики та процентного каналу в монетарному трансмісійному механізмі можна досягти шляхом звуження коридору між верхньою (кредитною) та нижньою (депозитною) процентними ставками овернайт центрального банку та утримання міжбанківських короткострокових ставок у рамках офіційного коридору.

Доведено, що євроінтеграційні прагнення України вимагають розробки монетарної стратегії, як основи ефективної грошово-кредитної політики, а також підготовки банківського сектору до запровадження стандартів ЄС.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та обґрунтування положень щодо основних закономірностей еволюції, функціонування та трансформації механізму монетарного регулювання в контексті створення монетарних передумов для стабільного економічного зростання. Розроблено підходи до обґрунтування напрямів трансформації механізму монетарного регулювання економіки України в контексті євроінтеграційних процесів, визначено практичні та методичні рекомендації щодо формування ефективного механізму монетарного регулювання в Україні, зокрема шляхом обґрунтування підходів до визначення оптимального монетарного режиму – інфляційного таргетування. Проведене дослідження та одержані науково-теоретичні й практичні результати дають змогу зробити такі теоретико-методологічні, аналітичні та практичні висновки.

1. На основі аналізу провідних макроекономічних концепцій та теорій, доведено, що в результаті еволюційного розвитку неокласичних монетарних теорій акценти змістились в напрямку пошуку оптимальних інституціональних механізмів забезпечення довіри до центральних банків та гнучкості їх реакцій на макроекономічні змінні.

2. Розроблено теоретичні підходи до визначення механізму монетарного регулювання на основі яких сформульовано визначення категорії «механізм монетарного регулювання» як способу та функціональної сукупності теоретичних домінант обґрунтування монетарного режиму, системи монетарних трансмісійних процесів та організаційно-економічних заходів, що формують умови і порядок

регулювання монетарних процесів центральним банком з метою досягнення цінової та макроекономічної стабільності, як провідних монетарних факторів зростання економіки.

3. Проведено теоретичний аналіз монетарних режимів, розкрито їх теоретико - концептуальну сутність. Підтверджено, що ефективне використання таргетуєчих монетарних режимів передбачає незалежність та транспарентність діяльності центрального банку, наявність комплексної система комунікацій центрального банку з усіма макроекономічними агентами, визначення чітки зрозумілих для широкого кола громадськості орієнтирів в проведенні монетарної політики. Визначено основні критерії вибору оптимального монетарного режиму: рівень розвитку фінансового ринку, ступінь незалежності центрального банку в реалізації монетарної політики, поріг довіри до монетарної влади з боку економічних агентів, рівень інфляційних очікувань, ступінь відкритості економіки та можливості її протистояння впливам глобальної ліквідності.

4. Доведено, що використання монетарної стратегії, яка поєднувала таргетування двох величин: валютного курсу та інфляції центральними банками країн з транзитивною економікою було економічно виправданим за даних макроекономічних умов. Підтверджено, що на ранніх перехідних етапах монетарної політики в трансформаційних економіках валютний курс може слугувати проміжною ціллю при монетарному режимі таргетування інфляції.

5. Проаналізовано закономірності запровадження монетарних режимів в країнах з транзитивною економікою, доведено, що запровадження саме режиму інфляційного таргетування, орієнтація на раціональні очікування при побудові операційного каркасу монетарної політики, використання плаваючих курсів, дає можливість досягти низьких рівнів інфляції, сталих темпів економічного зростання, підняти довіру суспільства до економічної та монетарної влади.

6. Обґрунтовано необхідність зміни монетарного режиму в Україні, що забезпечить подальше реформування монетарної політики та наблизить її до стандартів реалізації монетарної політики ЄС, стабілізує інфляційні очікування й гарантуватиме реалізацію політики стабільності цін.

7. З огляду на сучасний розвиток української економіки, вважаємо, що першими кроками на шляху до запровадження режиму інфляційного таргетування є підготовка технічних передумов; збільшення в емісійній політиці НБУ частки операцій рефінансування і операцій із цінними паперами на відкритому ринку; запровадження практики середньострокового прогнозування (три роки) цільових орієнтирів грошово-кредитної політики; реалізація високого рівня прозорості та підзвітності центрального банку; узгодження параметрів визначення цінової стабільності та процедури відповідальності за її недотримання; вдосконалення нормативно-законодавчої бази.

8. Визначено, за допомогою побудови імпульсної функції, що істотний вплив на інфляцію в Україні спричиняє початковий інфляційний імпульс. Другим за величиною впливу є імпульс грошової маси, вплив якого на рівень цін починається на другий-третій місяць від початкового шоку. Дисперсія показника інфляції протягом трьох початкових періодів на 98 - 96% визначається власними значеннями, що свідчить про те, що інфляційні очікування є самодостатнім

фактором цінової нестабільності та підтверджує доцільність запровадження в Україні режиму інфляційного таргетування.

9. Запропоновано основні напрямки гармонізації вітчизняного механізму монетарного регулювання з огляду на євроінтеграційний вектор розвитку економіки України. Одним із напрямків удосконалення механізму монетарного регулювання України в контексті євроінтеграції є формування та забезпечення відповідно до європейських стандартів механізму ринку цінних паперів у реалізації монетарної політики та створення передумов для ефективнішого використання процентного каналу в структурі механізму монетарної трансмісії.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях:

1. Радчишина Т. О. Генезис функцій центрального банку як вузлового елемента монетарного механізму в умовах ринкової економіки / Т. О. Радчишина // Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. Випуск 182: В 3 - х т. Том 1. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – С. 189-196.
2. Радчишина Т. О. Вплив монетарних інструментів на фізичні змінні національної економіки / Т. О. Радчишина // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного університету імені Володимира Гнатюка. Серія: економіка. – 2003. – № 14. – С. 12 – 15.
3. Радчишина Т. О. Поява електронних грошей і трансформація функцій Центрального банку / Т. О. Радчишина // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2003. – Вип. 3. – С. 50 – 55.
4. Ковальчук В. М. Інноваційне забезпечення розвитку е-банкінгу в процесі становлення нової економіки / В. М. Ковальчук, Т. О. Радчишина // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2003. – Вип. 5 - 1. – С. 72 – 76.
5. Радчишина Т. О. Монетарна політика та стабілізаційні процеси в постсоціалістичних економіках / Т. О. Радчишина // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2004. – Вип. 2. – С. 16 – 24.
6. Сліпченко Т. О. Монетарний механізм макроекономічної координації економічного зростання / Т. О. Сліпченко // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2005. – Вип. 4. – С. 77 – 85.
7. Сліпченко Т. О. Монетарні інструменти регулювання пропозиції та попиту на гроші в Україні / Т. О. Сліпченко // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє. – Вип. 10. – Тернопіль: Економічна думка, 2005. – С. 274 – 283.
8. Сліпченко Т. О. Вибір оптимального режиму монетарної політики України в контексті європейського досвіду / Т. О. Сліпченко // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2008. – Вип. 2. – С.29 – 36.
9. Ковальчук В. М. Економічна сутність і структура монетарного механізму та інструментарій його дослідження / В. М. Ковальчук, Т. О. Сліпченко //

- Економіка: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. В 5 – ти т. Т.5, вип. 239. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2008. – С. 1128 – 1135.
10. Сліпченко Т. О. Механізм ринку цінних паперів у реалізації монетарної політики центральних банків країн ЄС: уроки для України / Т. О. Сліпченко // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2008. – Вип. 5. – С. 178 – 186.
 11. Сліпченко Т. О. Структурні та функціональні особливості монетарного механізму в країнах ЄС і перспективи розвитку інтеграційних зв'язків з Україною / Т. О. Сліпченко // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 1 (91). – С. 176 – 183.
 12. Сліпченко Т. О. Напрямки гармонізації вітчизняного монетарного механізму в світлі сучасних інтеграційних процесів / Т. О. Сліпченко // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2009. – Вип. 5 – С. 273 – 281.
 13. Сліпченко Т. О. Теоретичний аналіз монетарних режимів та критерії його вибору для України / Т. О. Сліпченко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: збірник науково – технічних праць. Вип. 20.10. – Львів: РВВ НЛТУ України, 2010.– С. 232 - 238.
- В інших виданнях:*
14. Сліпченко Т. О. Досвід використання монетарних інструментів для макроекономічної стабілізації в пострадянських країнах / Т. О. Сліпченко // Матеріали II Міжнародної науково - практичної конференції [«Динаміка наукових досліджень '2003»], (Дніпропетровськ, 20-27 жовтня 2003 р.). Том 20: Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2003. – С.29 – 31.
 15. Сліпченко Т. О. Монетарний механізм за умов ринкової трансформації економіки України / Т. О. Сліпченко // Матеріали III Міжнародного Форуму молодих вчених [«Ринкова трансформація економіки постсоціалістичних країн: стан, проблеми, перспективи»], (Харків, 15 – 16 травня 2008 р.). У 3 - х томах. Т. 2.– Харків: ХНТУСГ, 2008. – С. 82 – 84.
 16. Сліпченко Т. О. Аналіз монетарного інструментарію ЄЦБ з позицій фінансової глобалізації / Т. О. Сліпченко // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції [«Міжнародний бізнес та менеджмент: проблеми та перспективи в умовах глобалізації»], (Тернопіль, 22 – 24 жовтня 2008 р.). – Тернопіль: Економічна думка, 2008. – С. 153 – 156.
 17. Сліпченко Т. О. Оптимізація вітчизняного монетарного трансмісійного механізму в контексті економічного зростання / Т. О. Сліпченко // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції [«Проблеми сталого розвитку: економічне зростання та соціалізація»], (Донецьк, 30 – 31 жовтня 2008 р.). – Донецьк, 2008. – С. 114 – 116.
 18. Сліпченко Т. О. Механізм розгортання глобальної інфляції за умов світової фінансової кризи / Т. О. Сліпченко // Матеріали науково - практической конференции [«Трансформации мировой экономики в условиях кризисного развития»], (Алушта, 24 – 25 сентября 2009 г.). – Симферополь: Таврический национальный университет им. В. И. Вернадского, 2009. – С. 66 – 67.

19. Сліпченко Т. О. Монетарні трансмісії в структурі механізму монетарного регулювання за умов фінансової нестабільності / Т. О. Сліпченко // Збірка тез доповідей учасників Міжнародної науково-практичної конференції [«Фінансово-кредитний механізм в соціально-економічному розвитку країни»], (Макіївка, 16 – 17 лютого 2011 р.). – Макіївка: Макіївський економіко-гуманітарний інститут, 2011. – С. 121 – 122.

АНОТАЦІЯ

Сліпченко Т. О. Механізм монетарного регулювання за умов транзитивної економіки. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю – 08.00.01 – економічна теорія та історія економічної думки. – Інститут світової економіки та міжнародних відносин Національної академії наук України, Київ, 2011.

У дисертаційній роботі досліджено гносеологічні засади побудови механізму монетарного регулювання, визначено його сутність як економічної категорії, проаналізовано структуру механізму монетарного регулювання. Проведено теоретичний аналіз монетарних режимів, визначено закономірності трансформації механізму монетарного регулювання в розвинутих країнах та країнах з транзитивною економікою. Виявлено особливості запровадження монетарних режимів регулювання мікропроцесів в розвинутих країнах і країнах, що розвиваються, та обґрунтовано вибір оптимального монетарного режиму в Україні за даних макроекономічних умов. Окреслено основні напрями гармонізації вітчизняного механізму монетарного регулювання в умовах сучасних інтеграційних процесів. Проаналізовано взаємозв'язок основних макроекономічних параметрів економіки України з метою побудови ефективного механізму монетарного регулювання за допомогою VAR – моделі монетарної трансмісії.

Ключові слова: механізм монетарного регулювання, центральний банк, цінова стабільність, інфляційне таргетування, монетарний режим, монетарна трансмісія, монетарна політика, євроінтеграційні процеси.

АННОТАЦИЯ

Слипченко Т. А. Механизм монетарного регулирования в условиях транзитивной экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.01 – экономическая теория и история экономической мысли. – Институт мировой экономики и международных отношений Национальной академии наук Украины, Киев, 2011.

В диссертационной работе исследованы закономерности развития механизма монетарного регулирования в рыночной и транзитивной экономических системах. Проанализированы взгляды представителей различных научных школ на проблемы монетарной политики. Введено в научный оборот понятие «механизм монетарного регулирования». Особое внимание в работе уделяется определению

основных направлений оптимизации механизма монетарного регулирования в Украине.

В первом разделе диссертационной работы «Теоретико-методологические основы исследования механизма монетарного регулирования» проанализирована эволюция взглядов на методы и инструменты монетарной политики в мировой экономической науке, раскрыта суть экономической категории «механизм монетарного регулирования», охарактеризована его структура, включающая монетарные режимы, систему монетарных трансмиссионных процессов, организационно – экономических действий центрального банка по монетарному регулированию с целью достижения ценовой стабильности. Уточнена экономическая сущность понятия «монетарный трансмиссионный механизм», охарактеризованы основные каналы передачи монетарных импульсов, анализируя процентный канал монетарной трансмиссии обоснована необходимость выделения блока асимметрии информации (инфляционные и дефляционные ожидания), которая трансформирует поведение банковского и реального секторов экономики. Систематизированы основные монетарные режимы и критерии их оптимального выбора в зависимости от экономических условий.

Во втором разделе «Функционирование механизма монетарного регулирования в транзитивных и рыночных экономических системах» прослежена эволюция механизма монетарного регулирования в процессе рыночной трансформации, определены закономерности использования монетарных режимов в развитых и развивающихся странах. Среди них выделяется опыт стран с инфляционным таргетированием как наиболее перспективный с точки зрения поддержания ценовой стабильности в долгосрочном периоде. В рамках определения эффективности механизма монетарного регулирования использован подход на основании векторной авторегрессионной модели. Проведенный анализ импульсных функций показал, что наибольшее влияние на основные макроэкономические показатели имеют импульсы со стороны денежной массы и обменного курса.

В третьем разделе «Направления совершенствования механизма монетарного регулирования экономики Украины» определены основные направления оптимизации отечественного механизма монетарного регулирования, обоснована необходимость перехода Украины на режим инфляционного таргетирования, так как именно такой монетарный режим вместе с реализацией соответствующего пакета институциональных, фискальных и структурных реформ может обеспечить долгосрочное поддержание ценовой стабильности как необходимого условия для устойчивого экономического роста. Сформулированы основные направления трансформации отечественного механизма монетарного регулирования в контексте евроинтеграционных процессов.

Ключевые слова: механизм монетарного регулирования, центральный банк, инфляционное таргетирование, монетарный режим, монетарная трансмиссия, денежно-кредитная политика, ценовая стабильность.

SUMMARY**Slipchenko T. O. Monetary adjustment mechanism under conditions of transitive economy. - Manuscript.**

The dissertation for obtaining the scientific degree of the candidate of economic science, in the specialty 08.00.01 – Economical theory and history of economic thoughts.– Institute for World Economy and International Relations, the National Academy of Sciences of Ukraine. – Kyiv, 2011

The dissertation explores epistemological principles for construction mechanism of monetary regulation, defines its essence as an economic category, analyzes the structure of the mechanism of monetary regulation. Conducted theoretical analysis of monetary regimes, defined regularities of the transformation mechanism of monetary regulation in developed countries and countries with transition economies. Found features of the establishment of monetary microprocessor control regimes in developed countries and countries that are developing, justified the choice of the optimal monetary regime in Ukraine by current macroeconomic conditions. Outlined the basic directions of the harmonization of domestic monetary regulation mechanism in modern integration processes. Analyzed the connection of main macroeconomic parameters of Economy of Ukraine, on purpose to create an effective mechanism of monetary regulation by VAR - models of monetary transmission.

Keywords: mechanism of monetary regulation, the central bank, price stability, inflation targeting, monetary regime, monetary transmission, monetary policy, European integration processes.