

Олександр ДЗЮБЛЮК

РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН НА МАКРОРІВНІ: СПЕЦИФІКА ПІДХОДІВ В УМОВАХ ЕКОНОМІКИ ПЕРЕХІДНОГО ПЕРІОДУ

Сучасна ринкова економіка є невіддільною від цілого спектру важливих функцій, які виконуються державою і без реалізації яких неможливим є формування нормальних засад для забезпечення розширеного відтворення. Тому необхідною умовою ефективної організації ринкового господарського механізму є наявність регулятивного впливу з боку держави на перебіг усіх економічних процесів. Йдеться про сукупність регулюючих функцій, покликаних надати цим процесам організованого характеру, впорядкувати дії суб'єктів ринку, забезпечити дотримання законів і реалізацію суспільних інтересів.

З цією метою державні інститути визначають загальні правові засади економічної діяльності суб'єктів господарювання, продукують цілий ряд необхідних суспільних благ і послуг, перерозподіляють доходи в суспільстві з метою допомоги по соціальному забезпеченню і безробіттю, проводять заходи зі стабілізації економічного розвитку. Зазначені функції відіграють важливу роль з огляду на відсутність у ринковому механізмі можливостей забезпечення відповідних умов економічної діяльності, що вимагає доповнення "невидимої руки" ринку "видимою рукою" – державним регулюванням.

Особливо важливу роль вказаний процес відіграє в умовах адаптації економічної системи до змін, які відбуваються при переході від адміністративно-командних до ринкових методів організації суспільного виробництва. При цьому якісний характер таких змін пов'язаний передусім з переорієнтацією механізму регулятивного впливу держави на господарство – від суто прямих, адміністративних до опосередкованих, економічних.

Саме створення цілісної системи економічних методів регулювання є найважливішим завданням держави на перехідному етапі суспільного розвитку, позаяк неефективність державних підприємств і прямих форм втручання доведені багаторічною практикою організації господарської діяльності як в Україні, так і в країнах з розвинутими ринковими відносинами. Водночас, якщо з усього набору доступних державі важелів впливу на господарство в умовах функціонування ринкового механізму головна роль належить економічним методам, то у числі останніх провідне місце займають грошово-кредитні інструменти.

З одного боку, це пов'язано з природним звуженням сфер прямого, адміністративного регулювання, яке суперечить самим основам функціонування ринкового господарства, однак певний мінімум якого необхідний з огляду, наприклад, на потреби підтримання конкуренції, регулювання діяльності монополій, вирівнювання зовнішніх ефектів. З іншого боку, в умовах перехідної економіки обмеженими є і можливості щодо застосування окремих економічних інструментів державного регулювання, зокрема бюджетних. Йдеться передусім про можливі негативні наслідки частих змін у податковій системі (збільшення податків виявляє дестимулюючий вплив на суб'єктів господарювання, що може ускладнити подолання спаду в перехідний період, а розширення системи податкових пільг і преференцій може зумовити серйозні диспропорції в економіці). Крім цього, труднощі зі збиранням податків і, відповідно, відсутність у держави належних фінансових ресурсів не дають змоги проводити активну бюджетну політику з підтримання розвитку пріоритетних секторів господарства.

З таких позицій саме грошово-кредитні методи регулювання як найбільш гнучкі та адекватні природі ринку видаються найпридатнішими для застосування в умовах перехідної

економіки, котра по суті є виведеною з рівноваги системою, потреба у стабілізації якої відчувається з особливою гостротою.

Безпосередній зміст поняття грошово-кредитного регулювання, як воно часто трактується в економічній літературі, утворює сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредиту, спрямованих на регулювання економічного зростання, стримування інфляції, забезпечення зайнятості і вирівнювання платіжного балансу. Однак точнішим підходом, з точки зору автора, було б визначення грошово-кредитного регулювання як державного управління грошово-кредитними відносинами суспільства на макrorівні, котре через комплекс визначених інструментів передбачає формування вихідних умов організації вказаних відносин між усіма учасниками відтворювального процесу, що забезпечує реалізацію тих чи інших завдань розвитку економіки у певний історичний період.

Останній момент видається досить важливим з огляду на те, що у різні періоди пріоритетність цілей макроекономічного регулювання може змінюватись залежно від обставин функціонування економічної системи. Особливо дані обставини виявляються в умовах економіки перехідного періоду, коли протиріччя між кінцевими, стратегічними цілями грошово-кредитного регулювання (що загалом характерні і для розвинутої ринкової системи) загострюються внаслідок того, що економічні агенти змушені діяти в особливих умовах, пов'язаних передусім з трансформаційним спадом, суть якого полягає у глибокій кризі економіки, що зумовлено ліквідацією планових механізмів організації господарської діяльності і слабкістю або ж повною відсутністю ринкових інститутів.

У таких умовах традиційні протиріччя між кінцевими цілями грошово-кредитного регулювання – досягнення низьких темпів інфляції (стабільності цін), з одного боку, та забезпечення економічного зростання і високої зайнятості, з другого, – мають вирішуватись диференційовано – залежно від етапів перехідного періоду, що поділяються між собою з огляду на пріоритетність цілей економічної політики. Вибір пріоритетів має бути пов'язаний з трьома основними напрямками перетворень у процесі становлення ринкової економіки: лібералізацією, формуванням ринкових інститутів і структурним реформуванням економіки. При цьому домінування того чи іншого завдання на певному етапі перехідного періоду визначає і відповідні цілі грошово-кредитної політики. З цієї точки зору весь перехідний період можна поділити на два основні етапи.

Перший етап пов'язаний з лібералізацією економіки, яка є вихідним моментом для усіх подальших перетворень, позаяк ринкові умови господарської діяльності неможливо створити без вільного руху цін, обігу товарів і послуг, свободи підприємництва та відкритості економічної системи. При цьому лібералізація цін переводить інфляційні процеси з прихованої форми у відкриту, а в умовах, коли інфляція набуває галопуючих і гіпер-розмірів, без стабільної грошової одиниці економіка приречена на глибоку кризу. Зрозуміло, що основною стратегічною метою грошово-кредитного регулювання за таких обставин має бути цінова стабілізація, тобто спрямування зусиль на подолання інфляції.

Другий етап визначає можливість для переведення економіки у фазу зростання в міру реалізації необхідних інституційних і структурних перетворень. Для грошово-кредитного регулювання пріоритетність цілей зміщується в бік стимулювання економічного зростання. При цьому одним з ключових елементів регулятивного впливу, спрямованого на збільшення сукупної пропозиції, є забезпечення виробництва необхідними ресурсами – процес, у якому грошово-кредитні відносини відіграють одну з провідних ролей.

Таким чином, відповідно до обрання вказаних пріоритетів у стратегічних цілях економічної політики на різних етапах перехідного періоду мають обиратися адекватні підходи до регулювання грошово-кредитних відносин.

Так, на першому етапі прийнятнішою є жорстка грошово-кредитна політика, тому що обмеження інфляційних процесів є першою, вихідною умовою стабілізації економіки і

подолання трансформаційного спаду. Річ у тім, що в період високої інфляції розширення грошової пропозиції не може стимулювати приплив капіталів у виробничу сферу і збільшення випуску продукції, а найприбутковішим напрямком вкладення коштів стає перерозподільча діяльність. Природно, що за таких обставин реалізація обмежувальної грошово-кредитної політики, спрямованої на ліквідацію інфляційного потенціалу, потребує встановлення досить жорсткого контролю над приростом грошової маси.

У такому аспекті мова може йти про застосування монетаристського підходу до регулювання грошово-кредитних відносин, при якому ключовою тактичною метою слід вважати стабілізацію грошової маси, а зниження темпів інфляції, у свою чергу, має створити умови для зростання інвестицій, відновлення виробництва та ефективнішого вирішення соціальних проблем. Загалом же елементи жорсткої грошово-кредитної політики – припинення прямого кредитування центральним банком дефіциту державного бюджету, встановлення процентних ставок за кредитами комерційним банкам вище рівня інфляції, збільшення нормативів обов'язкових резервів, обмеження рефінансування комерційних банків – призводять до обмеження приросту або ж скорочення грошової бази та відповідно позначаються на стані грошової маси і темпах інфляції.

Водночас, якщо за твердженням класичної монетаристської теорії основною кінцевою метою грошово-кредитної політики є стабільність цін, а досягнення стійкого зростання виробництва і високої зайнятості відбувається внаслідок цього по суті автоматично – через тенденцію ринкової системи до самоврівноваження, то для перехідної економіки таке положення не може бути прийнятним через недостатній розвиток саморегулятивних механізмів.

За подібних обставин заходи, спрямовані на обмеження грошової маси в обігу, можуть дати лише тимчасовий позитивний ефект попри збереження інфляційного потенціалу. А відтак жорстка стабілізаційна політика, пов'язана з обмеженням платоспроможного попиту, не може залишатися незмінною протягом тривалого періоду часу, оскільки нарівні з позитивними моментами (зниження темпів інфляції) вона має й певні негативні наслідки, що виражаються передусім у значному виробничому спаді і зростанні рівня безробіття (у тому числі й прихованого). Загальний спад при цьому переростає у структурну кризу, для якої характерним є те, що відмінності у глибині спаду і динаміці виробництва у різних галузях визначаються обмеженнями в попиті.

Хоча фінансова стабілізація нарівні з початком формування ринкових інститутів і структурної перебудови господарства дозволяє перейти до другого етапу перехідного періоду – етапу економічного зростання, необхідною є також і переорієнтація грошово-кредитної політики на відповідні завдання – зростання виробництва та зниження рівня безробіття. У такому розумінні може мова йти про зміну основної тактичної цілі грошово-кредитного регулювання – від жорсткої політики підтримання на певному рівні грошової маси до гнучкої політики регулювання ставки процента.

Помірна експансія у регулюванні грошово-кредитних відносин, що виявляється передусім у лібералізації умов кредитування центральним банком комерційних банків, розширює грошову пропозицію на ринку, знижуючи тим самим ціну на кредитні ресурси – процентні ставки, що через зниження вартості капіталу стимулює інвестиційні процеси, а відповідно може сприяти зростанню вартості сукупного ВВП. Водночас експансіоністська політика повинна мати досить помірний характер з тим, щоб не спровокувати відновлення інфляційних процесів. У кінцевому підсумку за мету такої політики має бути прийнята лібералізація грошово-кредитних відносин настільки, щоб полегшити підприємствам реального сектора доступ до необхідних грошових ресурсів.

Таким чином, особливості організації грошово-кредитного регулювання в перехідний період мають відповідати етапам цього періоду та ґрунтуватись на використанні різних підходів відповідно до пріоритетів у стратегічних цілях економічної політики: подолання інфляції та стимулювання росту виробництва.