

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ЯК ОСНОВА ДЕРЖАВНОГО ВПЛИВУ НА ПЕРЕБІГ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОЦЕСІВ

В статье рассматриваются основные аспекты регулятивного влияния государства на экономику в условиях рынка. Автором определена денежно-кредитная политика как основной метод поддержки макроэкономического равновесия и стабильности. Обоснованы подходы к определению сущности денежно-кредитной политики на основе целей регулятивного влияния государства на экономику. Определен передаточный механизм влияния денежно-кредитной политики на экономические процессы через кредитные отношения центрального банка с коммерческими банками.

The basic aspects of the regulative influence of the state on the economy in the conditions of market are examined in the article. By an author a monetary policy as basic method of support of macroeconomic equilibrium and stability is certain. Approaches to the decision of essence of monetary policy on the basis of aims of the regulative influence of the state on an economy are grounded. The transmission mechanism of influence of monetary policy on economic processes through the credit relationships of central bank with commercial banks is certain.

Ключові слова: бюджетна політика, грошово-кредитна політика, грошова маса, процентні ставки

Особливості сучасної організації системи ринкових відносин визначають активну роль держави в регулюванні економічних процесів, що має на меті надати їм організованого характеру, впорядкувати дії суб'єктів ринку, забезпечити дотримання законів та реалізацію суспільних інтересів. Без активного державного впливу на перебіг економічних процесів нині неможливим є формування нормальних умов для забезпечення розширеного відтворення. Саме усунення недоліків ринку, пов'язаних з його неспроможністю виробляти суспільні блага, долати тенденції до монополізму окремих сфер діяльності і ринків збуту, усувати зовнішні ефекти, встановлювати соціально прийнятні границі нерівності у розподілі доходів, визначає потребу в реалізації державою ряду регулюючих функцій.

Реалізація зазначених функцій визначає діяльність державних інститутів, спрямовану на формування рамкових умов господарювання, для якого державою встановлюються свого роду «пра-

вила гри», тобто правові засади функціонування суб'єктів ринку усіх форм власності. Крім того, державою реалізуються й суто економічні функції, котрі визначають особливості усього ринкового механізму в сучасних умовах: продукування суспільних благ і послуг (оборона, безпека, освіта, комунікації, тощо); нерозподіл доходів з метою усунення соціальної нерівності в суспільстві; регулювання діяльності природних монополій (наприклад, у сфері енергетики, транспорту, зв'язку, комунального господарства та ін.); підтримання макроекономічної стабільності та згладжування коливань економічного циклу, що здійснюється заходами грошово-кредитної і бюджетної політики з метою стримування інфляції, підтримання стабільного валютного курсу, зовнішньоекономічної збалансованості та стимулювання економічного росту.

Зміст даних функцій визначає у кінцевому підсумку наповнення державної економічної політики, що має надзвичайно важливе значення з огляду на відсутність у власне ринкового механізму можливостей забезпечення відповідних умов економічної діяльності. Що ж до самого регулятивного процесу, то він повинен, з одного боку, звести до мінімуму можливі негативні прояви ринку, а з іншого — зберегти й розвинути усі позитивні аспекти й переваги ринкових відносин з метою забезпечення максимальної ефективності функціонування економічної системи.

Ключову роль у цьому процесі відіграє грошово-кредитна політика, що визначає головні аспекти регулятивного впливу держави на економіку. Дана роль пов'язана передусім із природним звуженням в умовах трансформаційних змін сфер прямого, адміністративного регулювання економіки, які суперечать самим основам функціонування ринкового господарства, однак певний мінімум яких необхідний з огляду, наприклад, на потреби підтримання конкуренції, регулювання діяльності монополій, вирівнювання зовнішніх ефектів тощо.

Крім того, незважаючи на наявність у ряді робіт тверджень про бюджетну політику як головний засіб регулювання економіки [1, с. 147; 2, с. 673], потрібно розуміти, що важлива роль грошово-кредитної політики в умовах перехідної економіки визначається певними обмеженнями, пов'язаними із застосуванням окремих економічних інструментів регулювання, зокрема, тих же бюджетних. Ідеться 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 обумовити серйозні структурні

диспропорції в економіці). До того ж труднощі із збиранням податків і, відповідно, відсутність у держави належних фінансових ресурсів не дають змоги проводити активну бюджетну політику з підтримання розвитку пріоритетних секторів економіки.

Таким чином, саме грошово-кредитна політика по мірі успішної реалізації завдань із ринкового реформування господарства поступово перетворюється на головний економічний інструмент провадження державного впливу на перебіг відтворювальних процесів. Це не виключає, звісно, можливості й необхідності грамотного, виваженого використання усіх інших інструментів регулятивного механізму, поєднання і взаємне узгодження яких з відповідними грошово-кредитними важелями спроможне усунути або ж пом'якшити протиріччя суто ринкової системи господарювання (вирівнювання довгострокових циклічних і короткострокових кон'юнктурних коливань, усунення диспропорцій ринкового розподілу з небажаними наслідками у соціальній сфері, ліквідація структурних диспропорцій між галузями економіки внаслідок розвитку НТП, забезпечення раціональних територіальних пропорцій розміщення виробництва, капіталовкладень і зайнятості).

Утім, попри важливу роль грошово-кредитної політики в системі заходів економічної політики держави слід відзначити відсутність єдиного підходу до теоретичного обґрунтування фундаментальних положень, котрі визначали б сутність, місце та роль грошово-кредитної політики як основи державного регулювання економіки. Розробка ґрунтовних теоретичних підходів до розуміння даного ключового елемента державної економічної політики обумовлено важливою роллю теорії як наукової бази практичних перетворень, що визначає можливості оптимального застосування відповідних інструментів грошово-кредитної політики, забезпечуючи найбільш ефективний їх вплив на усю систему економічних відносин суспільства.

Безпосередній зміст поняття грошово-кредитної політики, як воно часто трактується в економічній літературі, утворює сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредиту, спрямованих на регулювання економічного росту, стримування інфляції, забезпечення зайнятості і вирівнювання платіжного балансу [3, с. 470]. Інший підхід до трактування грошово-кредитної політики визначає її як монетарну політику, що означає регулювання грошової маси і грошового обігу в країні шляхом безпосереднього державного впливу або впливу через центральний банк країни [2, с. 677]. Окремі автори пропонують обмежитись терміном кредитна політика, яку розглядають як сукупність заходів з управління обсяга-

ми кредитів і рівнем процентних ставок, регулювання ринку позичкових капіталів [4, с. 445]. Таким же вузьким підходом є трактування грошово-кредитної політики як складової частини економічної політики держави, спрямованої на забезпечення стійкості національної валюти, у тому числі стабільності купівельної спроможності і курсу по відношенню до іноземних валют, на основі регулювання грошової пропозиції [5, с. 528].

Як бачимо, основою формулювання зазначених підходів до визначення змісту грошово-кредитної політики є ототожнення її із певними цілями державного регулювання економіки. Проте незбіг позицій у формулюванні указаних цілей визначає і певні труднощі розуміння змісту грошово-кредитної політики.

Цілком зрозуміло, що за подібних обставин потрібно чітко розуміти, а з якою метою проводяться відповідні заходи у сфері грошово-кредитного регулювання економіки, на досягнення яких результатів спрямована реалізація грошово-кредитної політики держави? Відповідь на це запитання дозволяє адекватно зрозуміти не лише сутність грошово-кредитної політики як такої, а й застосувати найадекватніші поточній економічній ситуації механізми її практичної реалізації із досягненням максимального ефекту.

Доцільність саме такого підходу пов'язана, з нашої точки зору, передусім із тим, що у різні періоди економічного розвитку країни пріоритетність цілей макроекономічного регулювання може змінюватись залежно від конкретних обставин функціонування національного господарства. У такому розумінні грошово-кредитна політика розглядається як гнучка, динамічна система, спрямована на досягнення стратегічних цілей економічного розвитку, що забезпечується через відповідні інструменти впливу, котрі має у своєму розпорядженні центральний банк країни як головний державний регулятивний інститут, наділений повноваженнями із реалізації грошово-кредитної політики. У кінцевому підсумку саме цільова спрямованість і визначає зміст грошово-кредитної політики.

Розгляд позицій різних авторів з питань цілей грошово-кредитної політики засвідчує їх збіг у своїй основі [6, с. 529; 7, с. 387; 8, с. 574; 9, с. 188]. Таких цілей може бути різна кількість залежно від трактування авторами впливу грошово-кредитної політики на різні макроекономічні параметри, однак незмінними залишаються три ключові завдання: забезпечення економічного росту; підтримання високого рівня зайнятості; забезпечення стабільного рівня цін. При цьому відмінності у деяких визначеннях цілей не змінюють їх суть.

Однак тут виникає проблема з'ясування конкретних можливостей впливу центрального банку як основного провідника грошово-кредитної політики на досягнення означених вище завдань. Йдеться про неможливість прямого впливу методами грошово-кредитної політики на кінцеві макроекономічні цілі регулятивного процесу і необхідність опосередковування їх певними тактичними цілями, досягнення яких перебуває у сфері прямого впливу центрального банку. А відтак цілі грошово-кредитної політики потребують ще й певної класифікації залежно від їхньої контрольованості, тобто можливості центрального банку виконати відповідні завдання (рис. 1).

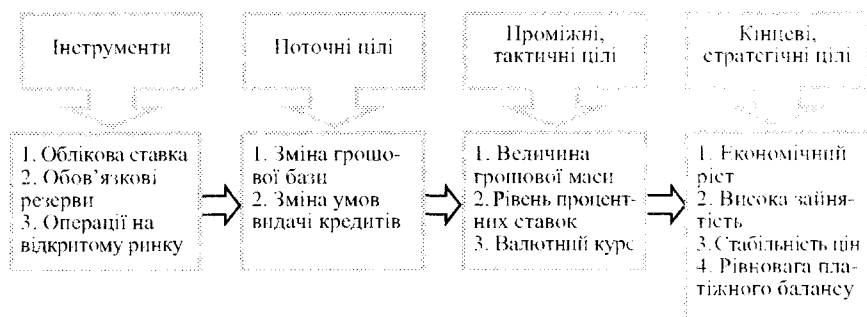


Рис. 1. Класифікація цілей грошово-кредитної політики

У якості безпосередніх інструментів реалізації грошово-кредитної політики виступають ті параметри, які центральний банк має можливість повністю контролювати, встановлюючи з власної ініціативи. Використання таких інструментів передбачає:

- проведення операцій на відкритому ринку державних цінних паперів, купівля яких збільшує грошову базу, а продаж скорочує її;
- зміна норми мінімальних обов'язкових резервів: чим вона вища, тим менше кредитів можуть надавати комерційні банки і навпаки;
- збільшення або зменшення облікової ставки, що означає, відповідно, обмеження або розширення кредитних можливостей банківської системи.

Застосування відповідного інструментарію грошово-кредитної політики надає можливість центральному банку впливати на окремі поточні параметри стану грошово-кредитної сфери економіки, зокрема такі як зміна грошової бази та умов кредитування, що у кінце-

вому підсумку тією чи іншою мірою позначається на результатах регулятивного процесу у реалізації тактичних завдань (зміна грошової маси, рівня процентних ставок, валютного курсу) і досягненні стратегічних цілей (економічний ріст, висока зайнятість, стримування інфляції, зовнішньоекономічна збалансованість).

Важливо відзначити, що зміна грошової маси, рівня процентних ставок та валютного курсу є ключовим зв'язуючим елементом в системі цілей грошово-кредитної політики, що безпосередньо поєднує результати застосування доступного центральному банку набору інструментів реалізації відповідної політики із кінцевими, стратегічними цілями економічного розвитку країни. Саме такий підхід до розгляду грошово-кредитної політики визначає її, з нашої точки зору, не як якусь самоціль державного регулювання, а як комплексну систему складних регулюючих заходів, спрямованих на досягнення певних економічних завдань, що позначаються на функціонуванні всієї національної економіки.

Виходячи із вищевикладеного, грошово-кредитну політику найбільш доцільно трактувати як сукупність дій центрального банку щодо надання бажаної спрямованості економічним процесам через вплив на кількість грошей в обігу, валютний курс, обсяг кредитів та рівень процентних ставок з метою забезпечення стабільності національної валюти і економічного росту.

Що ж до конкретного вибору тих тактичних цілей, які ставляться перед грошово-кредитною політикою для реалізації стратегічних завдань економічного розвитку, то він значною мірою визначається фундаментальним поділом принципів, на яких засновується грошово-кредитне регулювання, на дві основні групи — кейнсіанські та монетаристські, що обумовлюють відмінні підходи і до побудови самої концепції регулювання. Йдеться загалом про можливість чи неможливість досягнення кінцевих цілей регулятивного процесу, відображених на рис. 1, причому саме стосовно перехідної економіки, особливості розвитку якої відрізняються від традиційних змін фаз ділового циклу. При цьому потрібно враховувати наявність проблем, пов'язаних із неможливістю для центрального банку одночасно впливати на різні тактичні цілі — грошову масу, процентну ставку і валютний курс, що характерно не тільки для перехідної, але і для розвинутої ринкової системи.

Для підтримання стабільності процентних ставок, приміром, центральному банку при збільшенні попиту на гроші необхідно розширити грошову пропозицію для того, щоб послабити тиск угору на ставку процента, а при зниженні попиту на гроші — обмежити їх пропозицію, тобто здійснити зворотні операції, щоб не

допустити падіння процентних ставок. У разі ж якщо за тактичну мету обирається стабілізація пропозиції грошей, то результатом коливання попиту на гроші (через зміни обсягів виробництва або рівня цін) будуть відповідні коливання величини процентної ставки, динаміка якої спрямована на відновлення рівноваги на грошовому ринку. Так само і завдання щодо підтримання величини валютного курсу на незмінному рівні викликає істотні коливання обсягів грошової маси унаслідок проведення центральним банком інтервенцій на внутрішньому валютному ринку. А зміни пропозиції грошей, у свою чергу, будуть зумовлювати відповідні зміни і величини ринкової норми процента.

Загалом же вибір проміжних, тактичних орієнтирів, які б оптимально відповідали особливостям перехідної економіки, є однією із ключових проблем реалізації грошово-кредитної політики. Дана проблема зумовлена певними недоліками і труднощами при застосуванні як монетаристських, так і кейнсіанських підходів до регулятивного процесу.

Так, орієнтація на підтримання певного обсягу грошової маси пов'язана із визначенням такого її рівня, який би відповідав поточній динаміці обсягів виробництва, цін і швидкості обігу грошей, а значить тенденції змін вказаних параметрів потрібно досить точно спрогнозувати. Якщо ж прогнози будуть недостатньо достовірними (що природно для нестабільних умов перехідної економіки), то заходи грошово-кредитної політики виявляться неадекватними встановленим пріоритетам у досягненні стратегічних цілей економічної політики, зокрема щодо боротьби з інфляцією. Надмірні ж зусилля у цій сфері можуть зумовити інший негативний ефект – несплатежі і спад виробництва.

З іншого боку, складність орієнтації на процентні ставки як інструмент стимулювання інвестиційної активності пов'язана із проблемою точного передбачення рівня інфляції та інфляційних очікувань. Річ у тім, що надмірне збільшення кількості грошей в обігу справді спершу може викликати падіння процентних ставок (як це і передбачено кейнсіанською теорією), однак пізніше розширення сукупного попиту, в тому числі і на банківські позички, може спричинити зростання процентних ставок і підвищення цін, що в кінцевому підсумку означає зниження купівельної спроможності грошової одиниці. У міру ж росту інфляційних очікувань збільшуватимуться і ставки процента, позаяк кредиторі будуть змушені страхувати себе від майбутніх втрат.

Отже реалізація грошово-кредитної політики, пов'язана із досягненням різних тактичних цілей, потребує точного розрахунку

прогнозованої динаміки основних макроекономічних параметрів (величини реального ВВП, швидкості обігу грошей, рівня цін, сальдо платіжного балансу тощо). Основна мета таких розрахунків полягає у тому, щоб в умовах, коли головним завданням виступає подолання інфляції, приріст грошової маси принаймні не перевищував би приросту номінального ВВП, а коли стратегічною метою вже є подолання виробничого спаду, приріст грошової маси стимулював би приріст реального ВВП при стабільності цінних процесів. Однак навіть у розвинутій ринковій системі досить важко точно визначити, скільки грошових коштів потребує економіка для росту без інфляції, скільки – викличуть інфляційні процеси, а скільки, навпаки, – дефляцію і спад виробництва.

Звісно, якщо ефективність грошово-кредитної політики визначається точністю вказаних розрахунків та ще й з урахуванням часового лагу, то вплив регулятивного процесу на функціонування економічної системи не завжди може призвести до очікуваного результату, оскільки нерозвинутість ринкових інститутів в перехідній економіці не створює належних гарантій того, що передавальні механізми регулювання спрацювуватимуть саме так, як це обґрунтовано у кейнсіанській чи монетаристській теоріях.

Слабкі місця відповідних схем грошово-кредитного регулювання пов'язані передусім з можливістю непередбачуваної динаміки процентних ставок на ринку внаслідок значних коливань сукупного попиту та інфляційних очікувань, з одного боку, а з другого – з відсутністю у центральному банку можливостей жорсткого контролю за всіма агрегатами грошової маси або принаймні сприяння встановленню стійких тенденцій їхньої зміни, позаяк недостатній розвиток і відпрацьованість усіх ринкових регулятивних інструментів у перехідний період не забезпечує адекватної реакції економічних агентів на їх застосування.

Один із шляхів до вирішення даної проблеми може полягати, на нашу думку, у розгляді впливу грошово-кредитної політики на економіку з точки зору загального обсягу здійснюваних суб'єктами ринку трансакцій. Даний обсяг не може розглядатися і визначатися у відриві від реальної пропозиції кредитних ресурсів, котрі надають кошти для забезпечення нормального перебігу відтворювального процесу і сприяють економічному росту.

Якщо ефективність регулятивного впливу грошово-кредитної політики оцінювати за динамікою різних агрегатів грошової маси, то така оцінка не завжди може дати позитивний ефект (у тому числі і її прогнозна величина). Річ у тім, що приріст грошових агрегатів як традиційних орієнтирів грошово-кредитної політики відображає біль-

шою мірою динаміку загального доходу. Проте, немає яких-небудь вагомих підстав для твердження, що відповідна сума приросту буде спрямована на інвестиції або ж на задоволення споживчих потреб, а не на збільшення заощаджень, включаючи і грошові кошти поза банками, які не обслуговують відповідні трансакції.

Інша ситуація має місце при розгляді такого показника, як обсяг наданих банківською системою кредитів (або загальна заборгованість за позиками банків нефінансового сектора економіки). Йдеться про роль позичених коштів як найактивнішої складової платоспроможного попиту суб'єктів ринку порівняно з їхніми загальними доходами, адже кредити в основній своїй масі надаються під цілком конкретні цілі (виробничого чи споживчого характеру), а не для нагромадження ресурсів. За таких обставин використання «кредитних» параметрів для оцінки результатів грошово-кредитної політики визначає і дещо відмінний підхід у побудові передавального механізму регулятивного впливу на економіку, при якому за основу беруться саме кредитні відносини, конкретизація ролі яких у даному разі полягає у впливі кредитної активності банківської системи на економіку (рис. 2).

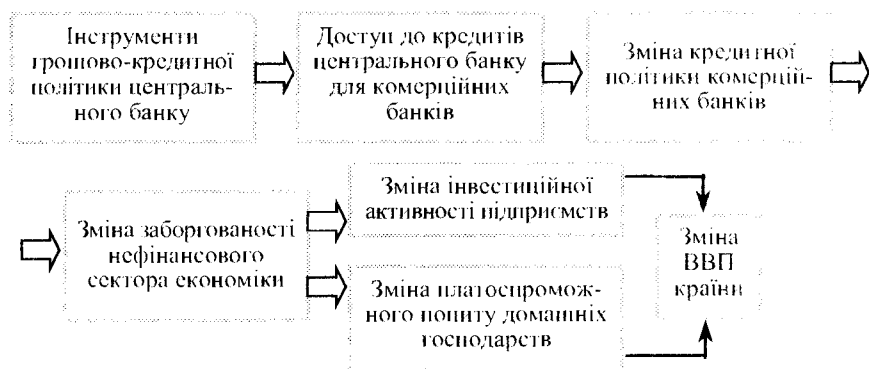


Рис. 2. Передавальний механізм впливу грошово-кредитної політики на макроекономічні параметри [10, с. 167]

Таким чином, використання доступних для безпосереднього впливу центрального банку механізмів регулювання кредитної активності є необхідною умовою забезпечення реалізації того чи іншого стратегічного завдання грошово-кредитної політики.

Вказаний підхід видається прийнятним ще й виходячи із того міркування, що власне пропозиція грошей, динаміка якої в подальшому впливає на різні макроекономічні параметри, це свого роду «поточ-

ний» результат, який отримується для досягнення тієї чи іншої стратегічної цілі регулювання. При цьому досягнення зазначених цілей у вирішальній мірі залежить від ефективності застосування ринкових інструментів впливу на грошово-кредитні відносини, стандартний набір яких в арсеналі центральних банків промислово розвинутих країн представлений мінімальними резервними вимогами, обліковою політикою та операціями на відкритому ринку.

Проте цілком очевидно, що повний перехід до виключного застосування саме цих економічних методів реалізації грошово-кредитної політики в умовах трансформаційних змін в економіці не може бути здійснено за відносно короткий період часу. Він повинен стати складовою частиною широкомасштабного процесу реформування усіх сфер економічних відносин, включно з лібералізацією та створенням належних ринкових інститутів, без функціонування яких застосування зазначеного інструментарію може виявитись малоефективним або неефективним взагалі. Йдеться про недостатню розвинутість фінансових ринків, слабку залежність між рівнем облікової ставки центрального банку і ринковими ставками комерційних банків в умовах обмеженої ліквідності і високих ризиків, неформованість повноцінних ринків міжбанківських кредитів, фактичну неплатоспроможність значної кількості господарюючих суб'єктів – клієнтів банківських установ, недостатній рівень розвитку інфраструктури банківської системи та інші фактори. Тільки за таких обставин процес переходу від прямих, адміністративних методів грошово-кредитної політики (цільове кредитування, «кредитні стелі», контроль над рівнем процентних ставок) до методів, застосування яких ґрунтується на ринкових принципах, може бути здійснено на найбільш оптимальних засадах.

Отже саме грошово-кредитна політика як найбільш гнучка і адекватна природі ринку є більш придатною для активного застосування в умовах перехідної економіки, потреба в стабілізації якої відчувається з особливою гостротою. Це не виключає, звісно, можливість її необхідності грамотного, виваженого використання усіх інших інструментів регулятивного механізму, подання і взаємне узгодження яких з відповідними монетарними важелями спроможне усунути або ж пом'якшити протиріччя суто ринкової системи господарювання – вирівнювання довгострокових циклічних і короткострокових кон'юнктурних коливань, усунення диспропорцій ринкового розподілу з небажаними наслідками у соціальній сфері, ліквідація структурних диспропорцій між галузями економіки внаслідок розвитку НТП, забезпечення раціональних територіальних пропорцій розміщення виробницт-

ва, капіталовкладень і зайнятості. У кінцевому підсумку вони є тими завданнями, на досягнення яких спрямовано весь комплекс інструментів регулятивного впливу держави, включаючи і власне монетарні методи, що утворюють відносно самостійну систему державного регулювання - грошово-кредитну політику.

Таким чином, потрібно визнати, що ряд проблем сучасного суспільства не можуть бути вирішені виключно ринковими механізмами і потребують державної участі. До таких проблем належить не лише розвиток соціальної сфери, котра перетворилась в один з найважливіших чинників економічного росту, а й зростаюча складність функціональних зв'язків усередині ринкової системи, що позначається на втраті сучасною економікою тієї гнучкості, що була притаманна ранньому капіталізму. Реалізація завдання із оптимального регулятивного впливу держави на перебіг економічних процесів має засновуватись передусім на засобах і методах грошово-кредитної політики, котра є головною складовою економічної політики держави.

Література:

1. *Ходов Л. Г.* Основы государственной экономической политики. М.: БЕК, 1997. - 332 с.
2. Курс економіки / Под ред. Б.А. Райзберга. М.: ИНФРА-М, 1997. - 720 с.
3. Большой экономический словарь / Под ред. А. П. Азриляна. М.: Институт новой экономики, 1997. - 864 с.
4. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под ред. А. Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 1168 с.
5. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / Под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. М.: Юрайт-М, 2001. - 543 с.
6. *Мишкін Ф.С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. К.: Основи, 1998. - 963 с.
7. Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник / За ред. А. М. Мороза, М. Ф. Пудовкіної. К.: КНЕУ, 2005. - 556 с.
8. *Габбард Р.Г.* Гроші, фінансова система та економіка / Пер. з англ.: Наук. ред. М. Савлук, Д. Олесевич. К.: КНЕУ, 2004. - 889 с.
9. Гроші та кредит: Підручник / За ред. М. І Савлука. К.: КНЕУ, 2001. - 602 с.
10. *Дзюблюк О. В.* Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки: Монографія. К.: Поліграфікнига, 2000. - 512 с.

Стаття надійшла до редакції 15 грудня 2005 р.