

8. Про Фонд гарантування вкладів членів кредитних спілок: Закон України (проект) від 7.10.2008 р.

9. Оленчик А. Сейчас из пяти заявок на кредит кредитный союз удовлетворяет только одну”: Интервью с президентом объединения кредитных союзов «Программа защиты вкладов», советником главы Госфинуслуг А. Оленчиком // Комментарии. – 2009 – №158. – С.32-33.

10. В Україні закрили 70% кредитних спілок [Електронний ресурс] // Економічна правда. – 2008. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/47c54cd845dd2>.

*Отримано 07.09.2009*

УДК 336.711.2

Н.О.ГРИЦЮК

*Луцький національний технічний університет*

### **ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД РЕАЛІЗАЦІЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ КРИЗИ**

Вивчено зарубіжний та вітчизняний досвід реалізації грошово-кредитної політики.

Изучен зарубежный и отечественный опыт реализации денежно-кредитной политики.

Foreign and domestic experience of realization of monetary policy is studied.

*Ключові слова:* грошово-кредитна політика, економічна криза, відсоткова ставка, рефінансування, емісія.

В умовах складної макроекономічної ситуації та впливу світової фінансової кризи грошово-кредитна політика в 2008 р. була спрямована на виконання основної функції Національного банку України – забезпечення стабільності національної грошової одиниці. З початку 2008 р. Національний банк України в контексті здійснення антиінфляційних заходів продовжував проводити процентну політику, спрямовану на підвищення вартості національної валюти та вживав заходів щодо стимулювання позитивних зрушень у структурі активно-пасивних операцій банків. НБУ розширив можливості банків з підтримки ними своєї ліквідності через механізми рефінансування, обмежив здійснення певних активних операцій банків в іноземній валюті, упорядкував правила здійснення валютних операцій. Заходи, яких уживав Національний банк України для стабілізації ситуації, сприяли зниженню напруження на грошово-кредитному ринку, поступовому уповільненню впливу депозитів, збільшенню ліквідності банківської системи, стабілізації ситуації на міжбанківському ринку.

Дослідження проблематики грошово-кредитного регулювання економіки знайшли відображення у наукових публікаціях вчених України та країн СНД – А.Гальчинського, О.Дзюблюка, М.Савлука,

А.Даниленка, О.Василика [1-3] та ін. Серед зарубіжних науковців цю проблему досліджували Е.Долан, К.Кемпбел, Р. Кемпбел, Ф.Мишкін [4, 5] та ін.

Метою даного дослідження є обґрунтування основних напрямів удосконалення механізму грошово-кредитної політики в умовах кризи національної економіки.

Грошово-кредитна політика – це комплекс заходів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які провадяться з метою впливу на кількість грошей, що перебувають в обігу. Такі заходи направлені на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу [6].

Політику «дешевих грошей» проводять країни США та Європи, проте споживчі ціни за 2008 р. у США зросли на 0,1%, в країнах Європейського союзу – на 1,6% (таблиця).

Аналіз грошово-кредитної політики центральних банків зарубіжних країн

Центральний банк	Інструменти грошово-кредитної політики	Наслідки впливу на економіку держави
Федеральний резервний банк США [7]	- знизив відсоток на цільові федеральні кошти і встановив його на рівні 0,25%, тоді як в кінці 2007 р. цей показник становив 5%; - широко застосовуються операції на відкритому ринку та інші заходи з підтримки фінансових ринків і стимулювання економіки; - готовий розширювати закупівлі довгострокових боргових цінних паперів Казначейства	Поступове відновлення економічної активності США розпочнується у другій половині 2009 р. у відповідь на ослаблення грошово-кредитної політики, інші заходи фінансового стимулювання, відносно низькі ціни на енергоносії, а також постійні зусилля з боку уряду стабілізації фінансового сектору та підвищення доступності кредитів
Банк Англії [8]	поетапно (шоразу на 0,5%) зменшено офіційні ставки рефінансування комерційних банків з 2,5 до 1,0%, водночас темпи інфляції скорочуються – в грудні на 3,2%, в січні на 4,1%	Політика «дешевих грошей» дасть поштовх до отримання кредитів, а отже і відновлення підприємницької активності
Центральний банк Чехії [9]	- знизив відсоткову ставку за операціями РЕПО до 1,75% у лютому 2009 р. з 3,75% у 2008 р.; - ломбардна відсоткова ставка становить 2,75%, порівняно з лотим 2008 р. зменшилася на 72,7%	Зростання інфляції на 2,4% та зростання реального ВВП на 1,4%
Центральний банк Російської Федерації [10]	- ставка рефінансування комерційних банків збільшена до 13%; - норматив обов'язкового резервування був зменшений до 0,5%, з подальшим збільшенням до 1,5% з 1.05.2009 р. і до 2,5% з 1.06.2009 р.	Підтримка ліквідності банківського сектору, стабілізація ситуації на внутрішньому ринку
Банк Японії [11]	- відсоткова ставка по кредитах овернайт на рівні близько 0,1%; - здійснюватиме прямі закупівлі дебіторської заборгованості і векселів на відкритому ринку на суму 3 трильйона єн; - на сьогодні розглядається питання прямої купівлі банком корпоративних акцій	Стимулювання економіки шляхом передачі ризиків на державу. Недоліком може стати збільшення рівня інфляції та девальвація національної валюти

Не дивлячись на зниження відсоткових ставок в цих країнах, вони однак залишаються на прогнозованому рівні інфляції. В Україні споживчі ціни за 2008 р. зросли на 22,3%. Результатом зниження відсоткових ставок в таких умовах буде втрата гривнею її вартості, – як внутрішньої (прискорення інфляції), так і зовнішньої (девальвація гривні). В умовах світової фінансової кризи, центральні банки багатьох країн світу для стабілізації економіки вдалися до зниження ставок за більшістю своїх операцій. З огляду на це, значна кількість вітчизняних експертів ставить питання щодо необхідності здійснення подібних заходів з боку НБУ. В Україні головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк. Крім нього, у виробленні грошово-кредитної політики беруть участь інші органи державного регулювання економіки – Міністерство фінансів, Кабінет Міністрів України, Верховна Рада, які визначають основні макроекономічні показники, які слугують орієнтирами для формування цілей такої політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний та торговий баланси, рівень зайнятості та ін.).

Верховна Рада, крім того, регулярно заслуховує доповіді Голови НБУ та одержує інформацію банку про стан грошово-кредитного ринку в Україні.

Основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

- визначення та регулювання норм обов'язкових резервів;
- процентну політику;
- рефінансування комерційних банків;
- управління золотовалютними резервами;
- операції з цінними паперами на відкритому ринку;
- регулювання імпорту та експорту капіталу;
- емісію власних боргових зобов'язань та операцій з ними [12].

Перевагою селективних методів є порівняно швидкий вплив на діяльність комерційних банків (регламентація умов видачі окремих видів позик різним категоріям клієнтів; встановлення кредитних «стель» і граничних норм річного приросту позик; обмеження окремих видів банківських операцій; лімітування окремих типів кредитних операцій з обліку та переобліку векселів та ін. [13]). Водночас негативними рисами вибіркового регулювання є однобічна спрямованість та зниження рівня конкуренції в банківській справі, що негативно позначається на якості послуг банків різним клієнтам. Застосування таких методів прямого регулювання обсягів і структури грошового обігу має найбільше поширення у країнах з перехідною економікою,

де механізми опосередненого впливу ще не набули достатньої зрілості [14]. Слід зауважити, що їх використання в умовах кризи може буди досить дієвим, оскільки дасть можливість Національному банку України регулювати діяльність проблемних банків та здійснювати операції з високим рівнем ризику.

Використання основних інструментів грошово-кредитної політики, таких як норма обов'язкового резервування та операції на відкритому ринку, погіршується ще й у зв'язку з відтоком депозитів. Так, за період з жовтня 2008 р. по лютий 2009 р. відтік депозитів з банківської системи становив: в національній валюті – 46,6 млрд. грн., в іноземній – 2,2 млрд. дол. Вилучені з депозитів кошти зберігаються в готівковій формі та не працюють на економіку країни. На сьогодні пріоритетним завданням є повернення цих коштів в банківську систему для відновлення кредитування реального сектору економіки країни. В такій ситуації постає питання щодо величини відсоткової ставки, яка б покривала очікуваний рівень зростання цін і приносила хоча б найменший прибуток вкладнику.

З огляду на це, а також з метою зниження девальваційного тиску на валютному ринку та покращення інфляційних очікувань, Національний банк України спрямовує свою процентну політику на підвищення внутрішньої вартості гривні. Зокрема, постановою Правління НБУ від 13.02.2009 р. передбачено, що в якості базових ставок, які визначають спрямованість грошово-кредитної політики Національного Банку України, використовують ставки за кредитами рефінансування та операціями з мобілізації коштів на термін 14 днів, які визначаються за підсумками проведення щотижневих тендерів. У лютому 2009 р. середньозважена процентна ставка на тендерах з підтримки банківської ліквідності на термін 14 днів становила 22,1% і з розміщення депозитних сертифікатів на цей же строк – 10,0% [15].

Починаючи з вересня відбулося зменшення валютних надходжень за експортними операціями та зовнішніми запозиченнями, що спричинило дефіцит іноземної валюти. Реальний ріст ВВП становив 2,1%, від'ємне значення сальдо платіжного балансу склало більше 1 млрд. дол., торгівельного балансу – 13,4 млрд. дол., споживчі ціни, як вже зазначалося вище, зросли на 22,3%.

Зовнішні чинники у поєднанні з внутрішніми дестабілізаторами призвели до спаду економіки та кризи банківського сектору. Водночас відбувається суттєве зростання питомої ваги бюджетних видатків на соціальний захист на фоні загального спаду виробництва, а отже і зменшення надходжень до Державного бюджету. Так, монетарна база за рік зросла на 31,5%, грошова маса – на 29,9%.

Міжнародні резерви Національного банку на кінець грудня становили 31,5 млрд. дол., що на 7 млрд. дол. менше, ніж у серпні. Національним банком за вересень-грудень 2008 р. було продано 10,5 млрд. дол. Однак, вказані заходи лише тимчасово впливали на стримування девальвації гривні на валютному ринку.

Для підтримки ліквідності банків у жовтні-грудні сума кредитів рефінансування становила 105,4 млрд. грн., з початку року ця сума становила 169,5 млрд. грн. Залишок за кредитами рефінансування на кінець 2008 р. становив 60,6 млрд. грн.

Для того, щоб відповідати стандартам країн з розвинутою ринковою економікою, Національний банк України зняв обмеження щодо коливання курсу гривні до долара США. На сьогодні офіційний курс гривні щодо іноземних валют встановлює Національний банк України на рівні курсу, встановленому на міжбанківському ринку України, що склався на попередній робочий день.

Однак, дії щодо підтримки ліквідності банківської системи та забезпечення стабільності валютного ринку призвели до швидкої конвертації більшої частини банківських активів у валютну форму, що спровокувало подальше підвищення попиту на іноземну валюту.

З початку 2009 р. Національний банк України не надає інформації щодо обсягів рефінансування комерційних банків з метою забезпечення стійкості у банківській сфері та попередження паніки серед населення. Однак, це не дає можливості проаналізувати ситуацію на грошовому ринку та можливі тенденції його розвитку.

Гостра ситуація з фінансовими ризиками в країні спричинена високим рівнем відкритості економіки та неконкурентоспроможністю національних товарів. У 2009 р. макроекономічні умови проведення грошово-кредитної політики значно ускладнилися з огляду на розгортання рецесивних процесів в реальному секторі, продовження падіння внутрішнього попиту і обмеження доступу до зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Одним засобом стабілізації економіки України є емісія грошей, до якої на сьогодні вдалися більшість країн світу. Припустимо, якщо додаткову суму грошей не витратити на покриття дефіциту бюджету і не стимулювати попит, а направити їх на виробництво додаткового продукту. Цим самим збільшиться пропозиція вітчизняних товарів, а гроші, які нададуться підприємству для виготовлення продукції, скоріше за все, будуть використані або на погашення кредитів, або для купівлі сировини. В такому випадку вони не надійдуть до споживача, бо якщо кредит був взятий у банку чи іншій кредитній установі, це не загрожує виникненню додаткового попиту, оскільки банки на даний момент знаходяться у скрутному становищі,

щоб настільки швидко переглянути свою політику. Отже, поки певна сума грошей пройде шлях і опиниться у споживача, підприємство зможе пройти повний цикл виробництва і поставити продукцію на ринок, тим самим забезпечити товарами додаткову суму грошей, яка появиться у споживача.

Реалізація Національним банком України права емісії грошей, на нашу думку, не спричиняє широко описану у багатьох наукових працях інфляцію попиту, коли велика сума грошей «полює» за малою кількістю товару, і тим більше не викликає інфляцію витрат, яка виникає через зростання витрат на сировину у період високого безробіття і неповного використання ресурсів. Тим більше інфляція витрат небезпечна для України. Оскільки вона пов'язана із скороченням сукупної пропозиції внаслідок дії несприятливих зовнішніх шоків – підвищення цін на сировину, матеріали, підвищення номінальної заробітної плати тощо, які сприяють зростанню витрат виробництва, падінню обсягів випуску і зайнятості населення. З метою ефективного використання емісійних коштів доцільним буде запозичення досвіду Японського центрального банку, який здійснює прямі закупівлі дебіторської заборгованості і векселів на відкритому ринку підприємств, які не можуть погасити свої зобов'язання самостійно. В даному випадку держава бере на себе частину ризиків і сприяє тим самим зростанню обсягів ВВП.

1. Монетарная составляющая стратегии экономического развития / А. Гальчинский // Экономика Украины. – 2002. – №7. – С.4-9.

2. Дзюблюк О.В. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки. – К.: Поліграфкнига, 2000. – 511 с.

3. Даниленко А.І., Кошик О.М., Шульга О.Б., Василик О.Д., Савлук М.І. Фінансово-кредитні важелі регулювання економіки України в перехідний період / За ред. А.І. Даниленка. – К., 1998. – 242 с.

4. Долан Э., Кэмпбелл К., Кэмпбелл Р. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. – М., 1996. – 448 с.

5. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 963 с.

6. Загородній А., Вознюк Г., Смовженко Т. Фінансовий словник. – 4-те вид. – К.: Тов-во „Знання”, КОО; Львів: Львів. банк. ін-т НБУ. – 566 с.

7. Board of Governors of the Federal Reserve System // <http://www.federalreserve.gov>.

8. Bank of England // <http://www.bankofengland.co.uk>.

9. Czech National Bank // <http://www.cnb.cz/cs/index.html>.

10. Банк России // <http://www.cbr.ru>.

11. Bank of Japan // <http://www.boj.or.jp/en/index.htm>.

12. Голуб А., Семенюк Л., Смовженко Т. Гроші, кредит, банки. – Львів: Центр Європи, 1997. – 226 с.

13. Мороз А.М. Центральний банк і грошово-кредитна політика. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

14. Про національний банк України: Закон України №694 від 20.05.1999 р.

15. Національний банк України // <http://www.bank.gov.ua>.

*Отримано 07.10.2009*