

## МЕХАНІЗМ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ

О. В. МАКАРА, доктор економічних наук

(Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки, м. Луцьк)

**Анотація.** У статті досліджено доцільність застосування дієвих засобів грошово-кредитного регулювання в умовах соціально орієнтованого розвитку. Визначено недоліки та переваги монетарної політики регулювання фінансових ринків. Визначено особливості застосування засобів грошово-кредитного регулювання у високорозвинених країнах.

**Ключові слова:** грошово-кредитне регулювання, норма обов'язкового резервування, метод заставного пулу, метод маркування, соціально орієнтований розвиток.

Грошово-кредитне регулювання – важлива складова частина державного регулювання економіки для забезпечення стабільного розвитку країни та грошової одиниці. Діяльність Національного банку України значною мірою впливає на стабільність грошової системи, національної грошової одиниці та надійність банківських установ, що певною мірою визначає ефективність функціонування всієї національної економіки.

Труднощі з державним кредитуванням економіки на перших етапах реформаційного процесу зумовили багато негативних процесів становлення нової ринкової формації в тих умовах, коли приватний капітал ще не зміг забезпечити для підтримки економіки відповідні обсяги грошово-кредитних ресурсів, які створені корпораціями й фірмами, а також банківськими інститутами, що їх обслуговують.

Формувався наростаючий розрив між оборотом грошово-кредитних ресурсів і потребами виробничого капіталу, що стимулювало зниження товарності й натуралізацію матеріального виробництва. Цей розрив проявився в таких основоположних тенденціях: зростання дефіциту ліквідних коштів, що обслуговують економічний оборот; відтік грошових коштів із реального сектора; розширення масштабів мобілізації грошових коштів для обслуговування державного боргу.

Низька економічна активність не давала змоги підтримувати навіть просте відтворен-

ня, досягнутий рівень добробуту, а й забезпечувати мінімально необхідний рівень освоєння й підтримки потенціалу територій і утримання наявної інфраструктури. Ураховуючи перевалювання в економіці України застарілого виробничого апарату, необхідна ґрунтовна корінна реконструкція всіх видів виробництв й обслуговування на основі застосування високих технологій, більш повного залучення всього науково-технічного потенціалу країни. І найважливішу роль у цьому процесі може зіграти кредитування.

Різні аспекти грошово-кредитного регулювання економіки досліджують у своїх працях такі вітчизняні науковці: Г. Башнянин, О. Білорус, Д. Богиня, А. Гальчинський, В. Геєць, О. Гриценко, А. Даниленко, О. Дзюблюк, А. Мороз, А. Мокій, У. Михасюк, Л. Красавіна, З. Луцишин, М. Пуховкіна, С. Науменкова, В. Новицький, Є. Панченко, А. Пересад, Ю. Пахомов, О. Роґач, А. Філіпенко, А. Чухно, О. Шаров, О. Шнирков та ін. Однак недостатньо врахованими в теоретичних дослідженнях залишаються проблеми ефективності методів і механізмів грошово-кредитного регулювання у контексті соціально орієнтованого розвитку національної економіки.

Мета статті – визначити доцільність застосування дієвих засобів грошово-кредитного регулювання в умовах соціально орієнтованого розвитку національної економіки.

Сьогодні перспективи використання банківських кредитів досить проблематичні: незважаючи на високий рівень процентної ставки, вона продовжує зростати.

Аналіз факторів і перспектив формування кредитної бази дає підставу для висновку про їх нестійкі тенденції, що позначається на тенденціях динаміки процентної ставки (табл. 1, 2) [1]. Привертає увагу питома вага грошей поза банками (агрегату М0) в грошовій масі (М3): 48,9 % – 1997 р., 45,58 % – 1998 р., 42,54

– 2001 р. У 2002 р. структура грошової маси дещо покращилася: почала знижуватися питома вага готівки в агрегаті М3, а збільшення грошової бази відбувалося повільніше, ніж зростання М3, що свідчить про поступове посилення ролі комерційних банків у формуванні грошової маси та управлінні грошовим обігом. Проте ця позитивна тенденція розвивається дуже повільно й питома вага готівки загалом усе ще залишається високою – 30,6 % у 2010 р.

Таблиця 1

## Структура грошової маси та її динаміка

Рік	Агрегат М0, млн грн	Агрегат М1, млн грн	Агрегат М2, млн грн	Агрегат М3, млн грн	Грошова база, млн грн	Питома вага М0 в М3, %	Темп росту М0, %	Темп росту М1, %	Темп росту М2, %	Темп росту М3, %	Темп росту грошової бази, %
1991	0,3	1,7	2,4	–	–	–	100,00	100,00	100,00	–	–
1992	5	21	25	–	6	–	1666,67	1235,29	1041,67	–	–
1993	128	334	482	–	269	–	2560,00	1590,48	1928,00	–	4483,33
1994	793	1860	3216	–	1523	–	619,53	556,89	667,22	–	566,17
1995	2623	4682	6846	6930	3538	37,85	330,77	251,72	212,87	100,00	232,30
1996	4041	6315	9023	9364	4882	43,15	154,06	134,88	131,80	135,12	137,99
1997	6132	9050	12448	12541	7058	48,90	151,74	143,31	137,96	133,93	144,57
1998	7158	10331	15432	15705	8625	45,58	116,73	114,15	123,97	125,23	122,20
1999	9583	14094	21714	22070	11988	43,42	133,88	136,42	140,71	140,53	138,99
2000	12799	20762	31544	32252	16780	39,68	133,56	147,31	145,27	146,14	139,97
2001	19465	29796	45186	45755	23055	42,54	152,08	143,51	143,25	141,87	137,40
2002	26434	40281	64321	64870	30808	40,75	135,80	135,19	142,35	141,78	133,63
2003	33119	51541	94855	95043	40089	34,85	125,29	127,95	147,47	146,51	130,13
2004	42345	67090	125483	125801	53763	33,66	127,86	130,17	132,29	132,36	134,11
2005	60231	98573	193145	194071	82760	31,04	142,24	146,93	153,92	154,27	153,93
2006	74984	123276	259413	261063	97214	28,72	124,49	125,06	134,31	134,52	117,46
2007	111119	181665	391273	396156	141901	28,05	148,19	147,36	150,83	151,75	145,97
2008	154759	225127	512527	515727	186671	30,01	139,27	123,92	130,99	130,18	131,55
2009	157000	233900	484860	487300	195000	32,2	101,4	103,90	94,61	94,50	104,50
2010	183000	289900	578740	597900	225700	30,6	116,5	123,94	119,40	122,70	115,74

Таблиця 2

## Динаміка рівня монетизації економіки

Рік	Агрегат М3, млн грн	Номинальний ВВП, млн грн	Темп росту номинального ВВП, %	Рівень монетизації, %	Темп росту рівня монетизації, %	Індекс споживчих цін, %
1991	2,4	2,99	100	80,27	100,00	
1992	25	50,33	1683,28	49,67	61,88	1627,00
1993	482	1482,73	2946,02	32,51	65,44	4835,00
1994	3216	12037,69	811,86	26,72	82,18	991,20

Продовж. табл. 2

Рік	Агрегат М3, млн грн	Номинальний ВВП, млн грн	Темп росту номинального ВВП, %	Рівень монетизації, %	Темп росту рівня монетизації, %	Індекс споживчих цін, %
1995	6930	54 516,42	452,88	12,71	47,58	477,00
1996	9364	81 519	149,53	11,49	90,40	180,30
1997	12 541	93 365	114,53	13,43	116,94	115,90
1998	15 705	102 593	109,88	15,31	113,97	110,60
1999	22 070	130 442	127,15	16,92	110,53	122,70
2000	32 252	170 070	130,38	18,96	112,08	128,20
2001	45 755	204 190	120,06	22,41	118,16	112,00
2002	64 870	225 810	110,59	28,73	128,20	100,80
2003	95 043	267 344	118,39	35,55	123,75	105,20
2004	125 801	345 113	129,09	36,45	102,54	109,00
2005	194 071	441 452	127,92	43,96	120,60	113,50
2006	261 063	544 153	123,26	47,98	109,13	109,10
2007	396 156	720 731	132,45	54,97	114,57	112,80
2008	515 727	950 503	131,88	54,26	98,71	125,20
2009	487 300	914 720	96,23	53,35	98,32	112,3
2010	597 900	1 082 600	118,35	54,62	102,4	109,1

Найвагомішими причинами збільшення частки готівки в обігу є: намагання багатьох суб'єктів господарювання здійснювати розрахунки готівкою, щоб уникнути податків, недовіра юридичних та фізичних осіб до комерційних банків й інших фінансово-кредитних установ. Збільшення готівки в загальній грошовій масі ускладнює стан із розрахунками в народному господарстві, зменшує грошові надходження на розрахункові рахунки підприємств, знижує ліквідність, ресурсну базу кредитування суб'єктів ринкових відносин, а відтак підвищує відсоток за кредит.

При використанні грошово-кредитної політики слід звертати увагу на дієвість кожного з грошово-кредитних інструментів, його здатність реалізовувати цілі соціально орієнтованого розвитку. А при оцінці ефективності застосовуваних інструментів має урахувати ступінь впливу можливого інструменту на окремі інститути, групи або всю систему кредитних інститутів країни. Необхідність розв'язання проблем соціальної держави вимагає більш ефективного впливу на економічний і соціальний розвиток за допомогою конкретних інструментів грошово-кредитної політики, виправлення можливих диспропорцій в економіці й підтримання стабільності ринків.

На пропозицію грошей і обсяг кредитних ресурсів має суттєвий вплив норма обов'язкового резервування, що є одним із найстаріших інструментів грошової політики.

Зарубіжний досвід свідчить, що у низці країн фіксується лише гранична межа нормативу обов'язкових резервів за окремими видами депозитів. У США, прийнятий у 1980 р. Закон про дерегулювання депозитних установ, ще більше розширив повноваження федеральної резервної системи у сфері резервної політики. Уперше Рада ФРС отримала право встановлювати розміри резервів для всіх депозитних установ, а в разі настання надзвичайних обставин вводить на період до 180 днів норми резервів, що перевищують рамки, установлені законом, і розміри резервів для окремих видів пасивів, не зазначених у Законі.

У Німеччині Бундесбанку законом дозволено встановлювати норматив резервів не більше 30 % закладами до запитання, 20 % – за строковими депозитами, 10 % – за ощадними вкладками. У Франції, відповідно до Закону «Про статут Банку Франції, його діяльності та нагляд за кредитними установами» від 4 серпня 1993 р. Рада банку Франції із грошово-кредитної політики визначає базу обчислення ставки обов'язкових резервів, утворення яких надано кредитним установам відповідно до

регламентації банку. В Італії в 1993 р. комерційним банкам також надано повноваження зі зміни розмірів резервів. У Японії розміри резервів Центральний банк установлює спільно з Міністерством фінансів. Максимальний норматив резерву складає 20 % [2]. У Німеччині, Франції, Японії встановлено штраф за невиконання банками вимог щодо створення резервів. У деяких країнах відсоток непрямим чином використовується центральними банками для стимулювання банків у дотриманні обов'язкових резервів. У Швеції на початку 90 років Центральний банк виплачував банкам відсоток із надлишкових резервів у розмірі 6 % річних. В Іспанії й Фінляндії виплачують відсотки за резерви тим банкам, у яких частка довгострокових інвестиційних кредитів у портфелі перевищує 25–50 % [2]. Система мінімальних резервів, яка діє в країнах зони євро, уключає такі основні положення: резерви повинні створюватись у всіх кредитних інститутах; кредитний інститут може звертатися до національного банку країни-члена Євросоюзу, для якої він є резидентом, за дозволом; виконує вимоги про створення резервів через посередників.

У розвинених країнах зміна нормативу резерву проводиться, як правило, лише раз на кілька років, якщо потрібно внести суттєві корективи в динаміку, обсяг і структуру активних та пасивних операцій банків.

Якщо розглядати грошово-кредитне регулювання в країнах Євросоюзу, то залежно від правових й інституційних особливостей країн Євросоюзу центральні банки приймають від кредитних інститутів забезпечення кредитів рефінансування за методом заставного пула або за методом маркування. При використанні методу заставного пула центральний банк приймає від кредитного інституту-позичальника сукупність активів, забезпечує службовців усіма наданими кредитами рефінансування. Навпаки, метод маркування передбачає, що певні активи є забезпеченням конкретних угод рефінансування й до закінчення їх терміну можуть бути замінені іншими активами тільки з дозволу центрального банку-заставодержателя. Вибір механізму формування заставного портфеля визначає частоту переоцін-

ки предмета забезпечення установами ЄЦБ: щодня (метод заставного пула) або не рідше одного разу на тиждень (метод маркування). До складу інструментів грошово-кредитної політики ЄЦБ входять такі види операцій на відкритому ринку: основне й довгострокове рефінансування, структурні операції. За допомогою основного рефінансування ЄЦБ надає кредитним інститутам значні суми грошових коштів за фіксованою відсотковою ставкою. Довгострокове рефінансування діє щомісяця в аукціонній формі. На відміну від основного й довгострокового рефінансування, операції тонкої настройки мають певні особливості: значну оперативність проведення, обумовлену необхідністю миттєвої ін'єкції або стерилізації ліквідності грошового ринку євро; нерегулярний графік і нестандартизовану процедуру проведення, залежні від несподіваних і структурних коливань ліквідності; обмежене коло кредитних інститутів-контрагентів, зазвичай, є маркет-мейкерами на певних фінансових ринках; можливість у виняткових випадках прямої участі ЄЦБ в операціях із європейськими кредитними інститутами; непрозорість операцій для фінансових ринків, оскільки інформація про їх проведення та результати здебільшого є закритою. До операцій такого налаштування в ЄЦБ належать швидкісний кредитний тендер або депозитний, призначені для розширення й звуження рівня ліквідності грошового ринку, валютні свопи або одночасно укладається спотова та форвардна угоди з купівлі-продажу міжнародної резервної валюти; дефінітивна угода або угода-аутрайт й ін.

Такий інструментарій може виявитися корисним для механізму соціально орієнтованої економіки України та, зокрема, для її грошово-кредитного блоку. Особливе значення, на нашу думку, для України має проблема модернізації діючої системи рефінансування, при розв'язанні якої можуть бути безпосередньо використані розробки НБУ (наприклад довгострокове рефінансування). За прикладом ЄЦБ можна створити довгострокове рефінансування, загальнонаціональну систему управління банківською системою, яка б чітко розмежовувала права й функціональні обов'язки центрального апарату НБУ та його територі-



альних установ за аналогією відносин ЄЦБ і центральних банків системи. Перспективною є ідея реалізації моделі центральних банків-кореспондентів у плані вдосконалення національної депозитарної діяльності та залучення установ НБУ в цей процес. Для управління кредитними ризиками слід запозичувати процес використання заставного пула, методу маркування, але при цьому потрібно опрацювати заставне право України. На нашу думку, у зв'язку зі створенням системи моніторингу НБУ, такий метод як заставне забезпечення кредитів рефінансування повинен мати можливість приймати боргові зобов'язання українських підприємств. З одного боку, це сприятиме певному піднесенню української економіки та, насамперед, виробництва, його більш тісного зв'язку з банківською системою, а з іншого – може трансформувати цей інструмент у механізм селективності економічно невмотивованого кредитування НБУ неплатоспроможних суб'єктів господарювання. Але ці неплатоспроможні господарюючі суб'єкти сьогодні можуть стати платоспроможними завтра.

Основною проблемою є інфляція, що прямо пов'язано із соціально-економічною політикою держави. Як результат інфляції утворюється надлишок грошової маси в обігу, порівняно з реальними потребами обігу. Але інфляція перебуває під впливом не тільки грошових факторів, таких як підтримка курсу гривні, надлишкова грошова маса, розширення масштабів кредитування та ін. До негрошових факторів (фінансових) можна віднести податки й ціни, а також зовнішньоекономічну діяльність тощо, що певною мірою визначається соціально-економічною політикою держави. А коли гроші переміщуються зі сфери виробництва у сферу обігу, у якій їхня швидкість обігу значно вища, тоді окремі суб'єкти починають отримувати надприбутки, а решта населення піддається інфляційним процесам (забирає свої заощадження з банків або не вкладає їх у банки), що призводить до скорочення його інвестиційної та кредитної активності тощо. В умовах зниження інфляції держава починає маніпулювати таким фінансовим інструментом, як ціни,

піддаючи їх постійному контролю. За неналежної реалізації державної антиінфляційної політики та політики конкуренції, знецінення грошей відбувається і внаслідок їх надлишку, і в результаті монопольного підвищення цін. Збільшують ціни в Україні не виробники, а переважно посередники зі сфери роздрібної та оптової торгівлі. Держава як власник частини національного доходу, перерозподіленого через бюджетну систему, може здійснювати позики для покриття дефіциту бюджету й тим самим створити додатковий платоспроможний попит. Водночас збільшення частки грошей в іноземній валюті породжує додатковий платоспроможний гривневий попит. Якщо ж куплені іноземні грошові знаки перебувають у запасах, то їх еквівалент залишається на внутрішньому ринку й тим сприяє посиленню інфляції. У результаті зростання цін на послуги, що випереджає підвищення цін на товари, посилюються диспропорції в економіці, оскільки порушуються господарські зв'язки. Спекулятивна торгівля процвітає, й у господарюючих суб'єктів немає бажання займатися виробництвом. Спотворюється структура споживчого попиту, обумовлена придбанням нерухомості через спробу захисту грошей від інфляції. Проблема ємності внутрішнього ринку призводить до зниження реальної заробітної плати. У зв'язку зі знеціненням гривні підривається конкурентоспроможність національних фірм-експортерів, починають рости бюджетні витрати, у неповному обсязі надходять податкові та інші кошти в державну скарбницю. Населення й інші господарюючі суб'єкти, намагаючись зберегти свої заощадження, укладають їх в іноземну валюту. У сукупності це призводить до знецінення національних грошей, що негативно впливає на соціальну орієнтацію економіки.

Регулювання цін на продукцію монополістів та на суспільні послуги залишається не досконалим. Потрібно застосовувати організаційні заходи для проведення спільних дій державних, громадських і політичних організацій, тобто використовувати зважену цінову й антимонопольну форми соціально-економічної політики.

Контроль і аналіз грошової маси не набрав систематичності, який здійснює НБУ, що має своїм наслідком реакції на порушення законів грошового обігу. Наведений аналіз засвідчує диспропорції між різними сферами національної економіки: накопиченням і споживанням, попитом та пропозицією, доходами й витратами бюджету, джерелами кредитних ресурсів та їх використанням, грошовою масою в обігу й потребами економіки в грошах.

Аналіз впливу на соціально орієнтовану економіку такого інструменту, як державно-монополістичне ціноутворення засвідчує, що всі господарюючі суб'єкти (підприємці) часто орієнтуються на ціни, установлені монополістом-лідером, який перекладає витрати обігу на ціни. Зростання монополій, їх зрощення з державними органами влади призводить до перетворення монопольних цін у державно-монополістичні. Монополісти підвищують ціни, знижуючи обсяги виробництва, а НБУ здійснює під високі ціни емісію. А оскільки держава й монополісти діють спільно, то ціни зростають при падінні попиту та обсягу виробництва.

З метою уникнення кризи державних фінансів, використовуються система податків, випуск цінних паперів. Непрямі податки, зі свого боку, перекладаються на споживача, яким є здебільшого населення.

Розширення масштабів кредитування залежить від структури банківських операцій, від того, чи беруть участь банки в непродуктивних витратах держави, розміщенні державного боргу та ін. Наприклад, якщо банки не займаються процентною політикою або здійснюють її пасивно, установлюючи невисокі процентні ставки із депозитів вкладників, то структура пасивів банків незначна, а в результаті – не розширюються межі кредитування.

Розвиток банківської системи, що забезпечує кредитний механізм в країні, пов'язаний із банківськими кризами, оскільки, незважаючи на нормативи НБУ, у тому числі й норматив достатності капіталу, власних коштів в українських банків не багато. Водночас спосіб розв'язання проблеми через створення банківських асоціацій є недостатнім для зміцнення банківської системи. Потрібно, щоб повно-

цінно працювали кредитна система, мережа дрібних банків (із муніципальною ліцензією), приватні обмінні пункти, ломбарди, лізингові, трастові компанії, спеціалізовані банки тощо. Сам кредитний механізм сьогодні практично не має довгострокових тенденцій, що пов'язано з інфляційними очікуваннями й можливостями банків створювати надприбутки. Довгострокове кредитування, інвестиції банків у промисловість потрібно стимулювати державі. Державний же орган НБУ, що регулює банківську систему, установлює такі обмеження, які не сприяють її розвитку.

На запитання, чи здійснюється зайва емісія грошей, порівняно з потребами господарства, або грошова емісія «підкріплює» зростання цін, що виникає незалежно від грошових факторів, відповідає соціально-економічна політика держави залежно від політико-економічних ситуацій. Надлишкова грошова маса й змінюваний рівень цін поступово коригуються господарським оборотом. А оскільки інфляція може бути викликана інфляційними очікуваннями, то їх варто піддавати регулюванню з боку держави. Вона пов'язана з впливом політичної нестабільності, із діяльністю засобів масової інформації, утратою довіри уряду. Інфляція може виникати й унаслідок соціальної активності населення (наприклад страйки, пікети та ін). Інфляція може знижуватися штучно, як це робиться в Україні. Натомість для того, щоб її регулювати, державі слід активізувати не сферу обігу, а виробництво; не брати в борг ззовні, а забезпечити профіцит бюджетів усіх рівнів самостійно; підвищити ефективність діяльності державного апарату управління та відповідальність держави за людину; регулювати рівень життя й зайнятість населення за допомогою інвестиційно-страхових фондів та інших важелів у сукупності; підтримувати курс гривні й не сприяти вільному поширенню долара, євро у формі умовної одиниці у внутрішньому готівковому обороті.

У контексті проблеми соціально орієнтованого регулювання економіки важливе місце має бути відведено стимулюванню інвестиційної активності банківської системи всупереч кредитуванню торгово-посередницьких по-

слуг підприємців. Варто балансувати інтереси держави, банків і їхніх клієнтів.

З огляду на досліджувану проблему на увагу заслуговує такий інструмент грошово-кредитного регулювання як здійснення розрахунків у безготівковій формі, що вимагає використання чеків і пластикових карток, та безпосередньо впливатиме на соціально-економічний розвиток держави.

Поступове вилучення наявної готівкової грошової маси з обігу та використання безготівкових грошей дасть змогу не тільки забезпечити контрольований рівень інфляції, а й збільшити прозорість платежів, а отже виведе доходи господарюючих суб'єктів із тіні, що, уже частково здійснюється і на нашу думку, приведе до відносно повного надходження податків у державну скарбницю та належного забезпечення соціального захисту населення і можливості розв'язання соціальних завдань.

Механізм грошово-кредитного регулювання національної економіки має еволюціонувати у напрямках, які визначає соціально орієнтований розвиток національної економіки. Закономірним має бути збільшення можливостей застосування дієвих методів грошово-кредитного регулювання і поступового наближення до рівня сучасних високорозвинутих економік.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]: офіц. веб-сайт. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Назва з екрана.
2. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М.: Эксмо, 2007. – (Антология экономической мысли). – 960 с.

**О. В. Макара**, доктор экономических наук (Восточноукраинский национальный университет имени Леси Украинки, г. Луцк). **Механизм денежно-кредитного регулирования экономики.**

**Аннотация.** В статье исследовано целесообразность применения действенных средств денежно-кредитного регулирования в условиях социально ориентированного развития. Определены недостатки и преимущества монетарной политики регулирования финансовых рынков. Определены особенности применения средств денежно-кредитного регулирования в высокоразвитых странах.

**Ключевые слова:** денежно-кредитное регулирование, норма обязательного резервирования, метод залогового пула, метод маркировки, социально ориентированное развитие.

**O. V. Makara, Dc., Econ. Sci., Professor (Lesya Ukrainka Eastern European National University).**  
**Mechanism of monetary economics of regulation.**

**Summary.** The article reviews the feasibility of effective means monetary in the socially-oriented development. The advantages and disadvantages of monetary concept of regulation of financial markets are defined. The characteristics of the application of monetary authorities in developed countries are determined.

**Keywords:** monetary regulation, rule necessarily rezervyrovanyya, method bail pool, method of labeling, social oriented development.