

IV. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

С. А. ЦИГАНОВ, канд. екон. наук,
М. В. БЕЗНОЩЕНКО, аспірант

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ТА ЇЇ СОЦІАЛЬНА СПРЯМОВАНІСТЬ

Грошово-кредитна політика — одна з головних складових системи державного регулювання ринкової економіки. Це свідчить про її надзвичайно важливу роль, оскільки нормальний розвиток сучасного суспільства на ринкових засадах неможливий без відповідного коригування економічних процесів з боку держави. Дане положення світова економічна думка визнає як беззаперечне, дискусії ведуться лише щодо ступеня такого коригування.

Хоча регулятивні заходи грошово-кредитної політики здійснюються безпосередньо в грошово-кредитній сфері, її ефект не обмежується цією сферою, а проявляється також у реальній економіці завдяки впливу монетарних змін на сферу виробництва, інвестиційну сферу, зайнятість тощо.

У зв'язку з тим, що гроші є лише одним із секторів економічних відносин, частина економістів схиляється до наступного причинно-наслідкового механізму: цілі грошово-кредитної політики похідні від загальних соціально-економічних цілей, цілі грошово-кредитної політики підпорядковані соціально-економічним пріоритетам [14, с. 24]. Таким чином, при зміні пріоритетів соціально-економічної політики держави змінюються і цілі грошово-кредитної політики.

Водночас зустрічаються і протилежні думки щодо цілей грошово-кредитної політики. Так широко розповсюджений принцип «магічного квадрата» (рис. 1), що вказує на такі чотири кінцеві цілі грошово-кредитної політики: рівновага платіжного балансу, темпи економічного зростання, стабільність рівня цін, загальна зайнятість. Магія такого квадрата полягає у неможливості одночасного досягнення всіх чотирьох цілей, тим не менше, незважаючи на таку неможливість, «магічний квадрат» використовується деякими державами. Наприклад, у законодавстві України сам термін грошово-кредитної політики визначається як «комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балан-

су» [7, с. 238]. У західних підручниках широко вживається визначення: «Вища мета грошово-кредитної політики полягає в забезпеченні стабільності цін, повної зайнятості та зростанні обсягу виробництва» [5, с.352].



Рис. 1. «Магічний квадрат» цілей грошово-кредитної політики

На думку В. Ющенка та В. Лисицького, такий підхід невинувато переобтяжує грошово-кредитну політику цілями, які повинні бути досягнутими в інших сферах соціально-економічної політики держави. Очевидно, що три «вищі мети» природньо суперечать одна одній. Так, фінансування державою витрат на перепідготовку фахівців з метою підвищення рівня зайнятості може призвести до виникнення дефіциту державного бюджету та зумовити інфляційні процеси. Фінансування дефіциту з неінфляційних джерел, відволікаючи гроші з реальної економіки, може призвести до зростання ставок по кредитах комерційних банків, а це, в свою чергу, викликає спад виробництва, пов'язаний з погіршенням умов фінансування товаровиробника.

Існує також і таке трактування цілей грошово-кредитної політики, за яким вони зведені до двох стратегічних цілей: боротьба з безробіттям та боротьба з інфляцією [8, с. 7]. Ще один варіант двох основних цілей грошово-кредитної політики: досягнення високого і стабільного рівня виробництва та підтримання низького рівня інфляції і стабільного рівня цін [10, с. 645—646]. Очевидно, що такі варіанти визначення цілей є підвидами «магічного квадрата» і також не можуть бути досягнутими за допомогою лише засобів грошово-кредитної політики, адже всі основні інструменти грошово-кредитної політики, — операції на відкритому ринку, регулювання норми обов'язкових резервів та облікової ставки, — мають прямо протилежний вплив на ці дві цілі. Так, наприклад, збільшення облікової ставки приводить до зменшення

пропозиції грошей та скорочення інфляції, але в той же час збільшується процентна ставка, зменшуються обсяги інвестицій і відповідно скорочується кількість робочих місць.

На наш погляд, виходячи з того, що грошово-кредитна політика може напряду впливати лише на грошову сферу, слід відокремити її цілі від цілей соціально-економічної політики держави, частиною якої вона є, тобто оптимальне визначення грошово-кредитної політики в сучасних умовах є таке: це комплекс взаємопов'язаних заходів, що здійснюються національним банком у грошово-кредитній сфері з метою підтримання без шкоди пріоритетним завданням соціально-економічної політики держави стабільного низького рівня інфляції. А підтримання економічного зростання, скорочення безробіття, оптимізацію платіжного балансу слід віднести до цілей соціально-економічної політики держави. Фактично, такий підхід відповідає політиці інфляційного таргетування, що використовується Великою Британією, Канадою, Новою Зеландією, Швецією, Фінляндією, а також відповідає принципам грошово-кредитної політики Європейської системи національних банків. На користь саме таргетування інфляції, а не валютного курсу або грошової маси, говорить більш успішна практика такої політики: центральні банки досягають виконання інфляційного таргету легше, ніж будь-якого іншого з одночасним збереженням стабільності інших важливих макроекономічних показників [12, с. 4—5].

Згадаємо основні економічні характеристики соціально орієнтованого суспільства, що, зокрема, визначені в програмі «Україна-2010»: постійне зростання життєвого рівня населення, низький рівень безробіття, забезпечення житлом усіх верств населення, надійна система соціального страхування, підтримка та сприяння розвитку малих і середніх підприємств, державна програма охорони навколишнього середовища тощо.

Проаналізуємо роль грошово-кредитної політики в досягненні цих рис соціально-орієнтованої економіки.

З погляду економіки постійне зростання життєвого рівня населення можна визначити як процес безперервного зростання його платоспроможності. Таке зростання практично неможливе без стабільної національної валюти, яка виконує функцію засобу нагромадження та є надійним засобом платежу. Висока інфляція знецінює накопичення громадян і призводить до зниження життєвого рівня населення. Дефляційні процеси в економіці з одного боку сприяють зростанню платоспроможності, оскільки кількість товарів, яку можна купити на одну грошову одиницю, збільшується,

але, як відомо з економічної історії, дефляція характерна для кризового стану економіки, коли підвищується рівень безробіття, що, в свою чергу, суперечить принципам соціально орієнтованого суспільства. Щодо варіанта нульового рівня інфляції, то у нього також є свої негативні властивості, пов'язані з тим, що коливання цін у різних галузях економіки не є абсолютно синхронними. Нульовий індекс цін означає, що в економіці ціни на певні товари зростають одночасно із зниженням цін на інші товари, тобто деякі галузі є більш чутливими до заходів грошово-кредитної політики, ніж інші, і при регулюванні за допомогою, наприклад, процентних ставок рівня інфляції вони будуть приречені на тривалі періоди стагнації [9, с. 64]. Таким чином, можна стверджувати, що роль грошово-кредитної політики в досягненні постійного зростання життєвого рівня є дуже важливою, а її метою повинна бути стабілізація рівня інфляції на певному оптимально низькому рівні.

Низький рівень безробіття є важливою складовою в системі визначення цінностей соціально орієнтованого суспільства. Лише за умови низького рівня безробіття в країні можна говорити про можливість зростання життєвого рівня населення. Грошово-кредитна політика впливає на рівень зайнятості кількома шляхами. По-перше, ми можемо згадати про криву Філіпса, що вказує на зворотно пропорційну залежність інфляції та рівня зайнятості. По-друге, грошово-кредитна політика через механізм регулювання вартості кредитів може стимулювати або стримувати розширення виробництва і відповідно зменшувати або збільшувати зайнятість населення. Отже, грошово-кредитна політика опосередковано може впливати на такий важливий показник як рівень зайнятості в країні.

Яскравим прикладом негативного впливу грошово-кредитної політики на рівень безробіття є так званий монетаристський експеримент в США в 1979—1982 рр., коли було припинено використання як оперативної цілі політики міжбанківської процентної ставки, і її місце зайняли незапозичені резерви («nonborrowed reserves»). З формальної точки зору було досягнуто бажаного скорочення інфляції, але за цей результат Америка заплатила найвищим рівнем безробіття з часів кризи 1930-х років; відповідно, американська економіка 1980-х була приречена на уповільнені темпи зростання [9, с.63]. В сучасних умовах центральні банки розвинених країн обов'язково повинні аналізувати можливий вплив тих чи інших заходів грошово-кредитної політики на рівень безробіття в країні.

Проблема забезпечення житлом усіх верств населення при детальному розгляді має зв'язок з грошово-кредитною політикою.

Ця проблема в усьому світі вирішується за допомогою іпотечного кредитування населення. Таке кредитування здійснюється на довгостроковій основі, 10—30 років. В зв'язку зі своєю довготривалістю ця операція містить досить великі ризики як для отримувача житла, так і для кредитора. Будь-які інфляційні або дефляційні процеси призведуть до втрат з одного або з іншого боку. Крім того, таке довготривале кредитування передбачає, що отримувач житла повинен мати стабільний дохід протягом всього терміну кредитування, тобто мати постійний або зростаючий рівень життя та постійну роботу. Роль грошово-кредитної політики у вирішенні загально-національної проблеми забезпечення житлом знову ж таки полягає в стабілізації рівня цін, причому в довгостроковій перспективі.

Формування системи соціального страхування є завданням фінансової та бюджетної політики, але вона також потребує застосування механізмів грошово-кредитної політики в розрізі стабілізації цін. Адже соціальне страхування побудовано, перш за все, на принципі накопичення та перерозподілу грошових коштів. А таке завдання вимагає збереження національного валютою своєї цінності протягом усього періоду дії програми соціального страхування.

Підтримка та сприяння розвитку малих і середніх підприємств в умовах України має проводитися через забезпечення їх необхідним стартовим капіталом та надання стабільних умов функціонування. Отже, і тут роль грошово-кредитної політики є не менш важливою, ніж роль бюджетної та фінансової політики.

При детальному розгляді практично всіх ознак соціально орієнтованого суспільства бачимо, що для їх досягнення необхідним є вплив із боку грошово-кредитної політики.

Перейдемо тепер від теоретичних міркувань до практики і розглянемо конкретні системи формування цілей грошово-кредитної політики в кількох розвинених країнах.

Центральна банківська установа США — Федеральна резервна система (ФРС) в своїй роботі спирається на шість основних цілей грошово-кредитної політики: 1) високий рівень зайнятості; 2) економічне зростання; 3) стабільність цін; 4) стабільність процентної ставки; 5) стабільність на фінансових ринках і 6) стабільність валютного ринку [11, с. 499].

Центральний банк Канади визначає основною метою своєї грошово-кредитної політики допомогу плавному сталому розвитку економіки через утримання інфляції на низькому та стабільному рівнях. Починаючи з лютого 1991 року, федеральний уряд Канади спільно з Центральним банком Канади оголосили інфля-

ційний таргет на рівні 1—3 відсотків. 3 травня 2001 року таргет закріплено на рівні 2 відсотків [3, с. 6].

Європейський центральний банк (ЄЦБ), відповідно до ст. 2 статуту Європейської системи центральних банків та Європейського центрального банку головною метою грошово-кредитної політики визначає підтримання цінової стабільності. Крім того, ЄЦБ наголошує, що без зашкодження основній меті він підтримує принципи відкритої ринкової економіки, вільної конкуренції та ефективного розподілу ресурсів [13, с. 18].

На аналізі системи цілей грошово-кредитної політики Європейського Союзу слід зупинитися окремо, адже вступ до нього є одним із пріоритетних зовнішньоекономічних завдань України. Якщо взяти приклад ЄС, то можна помітити, що перед створенням ЄВС всі країни-члени переслідували однакову ціль грошово-кредитної політики — підтримання стабільності національної валюти. Проте шляхи окремих країн щодо досягнення цінової стабільності (табл. 1) були досить різними. Так, деякі країни намагалися досягти цінової стабільності за допомогою регулювання зростання грошових агрегатів (монетарний цільовий орієнтир «monetary target»), виходячи з того, що регулювання обсягу грошової пропозиції при достатньо стабільному попиті на гроші відповідним чином впливатиме на рівень цін та відсоткових ставок. Інші країни віддали перевагу прив'язці національної валюти до більш стабільної іноземної грошової одиниці (цільовий орієнтир в сфері валютного курсу «exchange rate target» — країни «блоку німецької марки» і учасники механізму валютних курсів Європейської валютної системи).

Інші країни обрали шлях прямого регулювання інфляції без офіційного встановлення проміжних цілей (цільовий орієнтир інфляції — «inflation targeting»). Останній метод використовувався переважно в країнах, де було ускладнено регулювання грошової маси та відсоткових ставок внаслідок нестабільного грошового попиту.

Основними цілями грошово-кредитної політики для Банку Англії є: 1) підтримання цілісності та цінності національної валюти; 2) підтримання стабільності фінансової системи, як національної, так і міжнародної; 3) забезпечення фінансових послуг у Сполученому Королівстві Великобританії та Північної Ірландії [13, с. 89]. Зазначимо, що головною метою своєї діяльності Банк Англії визначає підтримання цінової стабільності, яка характеризується дотриманням політики запланованого рівня інфляції (таргетування) з таргетом у 2,5 %.

Таблиця 1

ЦІЛІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇН-ЧЛЕНІВ ЄС

Назва країни	Монетарний цільовий орієнтир	Цільовий орієнтир у сфері валютного курсу	Цільовий орієнтир інфляції
Бельгія	—	X	—
Люксембург	—	X	—
Данія	—	X	—
Німеччина	X	—	—
Фінляндія	—	—	X
Франція	X	X	—
Греція	X	—	—
Велика Британія	—	—	X
Ірландія	—	X	—
Італія	X	—	—
Нідерланди	—	X	—
Австрія	—	X	—
Португалія	—	X	—
Швеція	—	—	X
Іспанія	—	—	X
ЕСЦБ	—	—	X

Примітка. Таблиця складена за даними [13, с. 100].

Тепер перейдемо до розгляду задекларованих цілей грошово-кредитної політики в деяких країнах з перехідною економікою.

Народний Банк Польщі вказує, що головною метою його грошово-кредитної політики є «зниження інфляції, а в подальшій перспективі стабілізація цін, що є необхідним елементом основи забезпечення сталого економічного зростання» [13, с. 75].

Стратегічною метою Банку Латвії є утримання цінової стабільності. Метою своєї грошово-кредитної політики Банк Латвії

визначає утримання стабільного обмінного курсу національної валюти та контроль над банківськими резервами з метою уникнення надлишкового кредитування. Головними принципами грошово-кредитної політики Банку Латвії є: 1) вільна конвертованість національної валюти; 2) відсутність обмежень на рух капіталу до Латвії та з країни; 3) зовнішня стабільність національної валюти; 4) внутрішня стабільність національної валюти: утримання інфляції на найнижчому можливому рівні; 5) регулювання ліквідності за допомогою політики відсоткових ставок [13, с. 112].

Національні банки Болгарії та Словачії головною метою грошово-кредитної політики вважають «підтримання стабільності національної валюти» [6; с. 2].

В Угорщині першочерговою метою Національного банку, у відповідності до законодавства, є підтримання цінової стабільності та «підтримка економічної політики уряду з використанням інструментів грошово-кредитної політики» [1].

Основна мета грошово-кредитної політики Національного банку Чехії — підтримка цінової стабільності. Без зашкодження основній меті, Національний банк Чехії підтримує загальну економічну політику уряду, що веде до сталого розвитку, а також діє у відповідності з принципами відкритої ринкової економіки [4].

На основі вище наведеного міні-аналізу можна побачити, що більшість Центральних банків на практиці основною метою своєю діяльності мають підтримання цінової стабільності. Слід зауважити, що ця основна мета національних банків найчастіше розглядається лише як проміжна ціль в економічній політиці держави. Кінцевою ж ціллю є досягнення сталого економічного зростання та зниження рівня безробіття. Такий підхід є відмінним від розповсюдженого принципу «магічного квадрата» в якому досягнення стабільності цін розглядалось як одне з чотирьох головних завдань грошово-кредитної політики. В сучасних умовах можна говорити про перетворення стабільної низької інфляції з кінцевої мети соціально-економічної політики на проміжну (рис. 2).

У деяких європейських Центральних банках і, в першу чергу, в ЄЦБ декларується така, як підтримка за допомогою грошово-кредитної політики принципів відкритої ринкової економіки, вільної конкуренції та ефективного розподілу ресурсів, що також є дещо нетрадиційним підходом до формування завдання центрального банку.

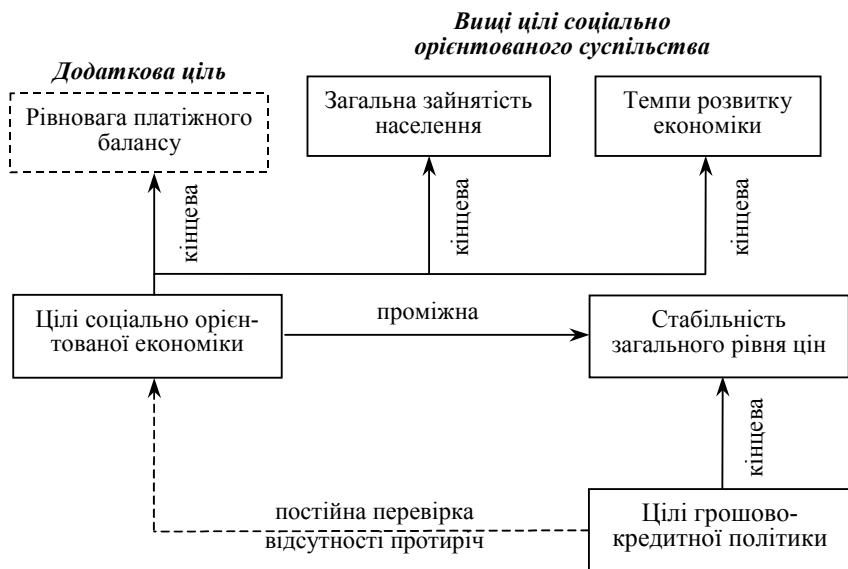


Рис. 2. Цілі грошово-кредитної політики в соціально орієнтованій економіці

Таким чином, головним висновком проведеного аналізу цілей грошово-кредитної політики є те, що вона відіграє дуже важливу роль у формуванні соціально орієнтованої економіки. Головною метою грошово-кредитної політики повинно бути підтримання цінової стабільності, що, в свою чергу, буде необхідною передумовою для досягнення всіх атрибутів соціально орієнтованого суспільства, таких як постійне зростання життєвого рівня населення, зниження рівня безробіття, надійна система соціального страхування, забезпечення населення житлом, підтримка розвитку малого і середнього бізнесу тощо.

ЛІТЕРАТУРА

1. A Magyar Nemzeti Bankról. — 2001. — Magyar NB: évi LVIII. Törvény, 78 p.
2. Act on National Bank of Slovakia. — 18 November 1992. Slovakia NB:— No. 56/199 — 79 p.
3. Monetary Policy Report. — Ottawa: Bank of Canada, 2000. — April. — 31 p.
4. Zákon České národní rady o České národní bance. — ze dne 17. prosince. — 1992. — 68 p.

5. Доллан Э. Дж., Кэмпбэлл К. Д., Кэмпбэлл Р. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. — М.: Санкт-Петербург. — 1994. — 496 с.
6. Закон за Българската народна банка // Държавен вестник. — 1997. — 10 червня. — Бр. 46.
7. Про Національний банк України: Закон України: Затв. Постановою Верховною Радою України № 679-14 від 20.05.1999 р. // Відомості Верховної Ради. — 1999. — № 29. — С. 238.
8. Іванов В. М., Софіщенко І. Я. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. — К.: Міжрегіональна академія управління, — 2001. — 232 с.
9. Козлов Н. Н. Монетарная политика после монетаризма // Деньги и кредит. — 1997. — № 1. — С.44 — 53.
10. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело. — М.: Инфра-М, 2000. — 824 с.
11. Мишкин Ф. Экономика денег, банковского дела и финансовых рынков. — М.: Аспект Пресс, 1999. — 820 с.
12. Моисеев С. Р. Инфляционное таргетирование: оценка конкурентных преимуществ // Бизнес и банки. — 2002. — № 9. — С.55 — 62.
13. Шнирков О. І., Кузнецов О. В., Кульпінський С. В. Європейський валютний союз. — К.: ВПЦ «Київський університет». — 2001. — 176 с.
14. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. — К.: Видавничий дім «Скарби». — 2000 — 336 с.

В. М. КОЧЕТКОВ, канд. екон. наук

МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ МІНІМІЗАЦІЇ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ В МЕХАНІЗМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

Проблема забезпечення фінансової стійкості і надійності банківської системи країни в цілому і кожного комерційного банку зокрема є нині в Україні вельми актуальною. Для успішного і продуктивного функціонування комерційні банки повинні мати відповідну стратегію управління ризиками, оскільки вони істотно впливають на банківську діяльність та її результати. Відомо, що одним із суттєвих банківських ризиків є кредитний ризик, тобто ризик неповернення контрагентом банку кредиту і процентів за ним. Тому дуже важливим є розробка методологічних підходів до управління цим ризиком. Слід виділити такі засоби захисту від кредитного ризику: лімітування позичок; використання форм забезпечення повернення позичок; диверсифікація кредитних вкладень; аналіз операції, що кредитується; оцінка кредитоспроможності позичальника; страхування кредитних операцій.