

Література

1. Степаненко С. В. Інституціональний аналіз економічних систем (проблеми методології): Монографія. — К.: КНЕУ, 2008. — 312 с.

УДК 338.2

О. М. Грабовський

НАПРЯМИ ЗДІЙСНЕННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ КРИЗИ

Фінансова криза ставить перед грошово-кредитною політикою (ГКП) подвійну мету: підтримання стабільності і грошово-кредитної сфери, і фінансової системи. Але єдиної панацеї для боротьби з фінансовими кризами немає. Якщо ж вести розмову про основні грошово-кредитні заходи по виведенню економіки з кризи, то виникає питання які інструменти вже використані, які не можуть бути ефективними на даний період часу і що необхідно налагодити в трансмісійному механізмі монетарної політики держави.

Досвід боротьби з кризами показує, що не завжди активні дії урядів призводять до позитивних результатів, внаслідок чого країни знаходяться в довгій рецесії. Тому з кризою не обов'язково боротися активно, важливіше — правильно. Іноді на початковому етапі ефективніше зробити паузу, обрати відповідні інструменти боротьби, адекватно розподілити наявні ресурси, щоб не порушити макроекономічну стабільність в період піку економічної кризи.

Важливо враховувати, що реакція конкретних об'єктів ГКП на дії монетарних властей не однакова при різному поєднанні макроекономічних факторів, при змінній динаміці зовнішньоекономічних умов. Тому вибір в якості пріоритетного конкретного об'єкту ГКП повинен здійснюватися на основі аналізу всього комплексу макроекономічних умов. В світовій практиці до цілей ГКП традиційно відноситься забезпечення основних показників макроекономічної стійкості — економічного зростання, зайнятості, цінової стабільності, високої кон'юнктури фінансового ринку. В цьому зв'язку слід відрізнити цілі ГКП від цільових показників її реалізації. Останні включають: грошові агрегати; розміри коливань процентної ставки; темпи інфляції; рівень підтримки валютного курсу.

Безпосередньо на проведення національної грошово-кредитної політики впливає фінансова глобалізація, а саме: значно обмежується кількість цілей, які можна досягти конкретній державі заходами грошово-кредитної політики; відбуваються поступові зміни в інструментарії грошово-кредитної політики (ще у 80-ті роки більшість країн відмовилась від прямих заходів грошово-кредитної політики. Прикладом може бути відмова від регулювання грошової бази, а зосередження уваги на регулюванні процентних ставок; посилилась міждержавна конкуренція банківських структур); зміни в каналах впливу грошово-кредитної політики на економіку (зниження ролі каналу пов'язаного з процентною ставкою, посилюється значимість каналу грошово-кредитної політики пов'язаного із валютним курсом).

На протязі останніх 100 років розвиток світової економіки неодноразово гальмувався кризовими явищами в фінансовій сфері. Криза, яку переживає світова економіка в даний період, скоріш за все, дасть старт наступній ревізії підходів до проведення грошової політики та побудові системи банківського регулювання та надзору. Як показали події останніх 2-х років, регулятори та учасники ринку, його інфраструктура виявилися в більшості не готові до значного збільшення об'ємів фінансових операцій і в тому числі, що вони здійснюються в глобальних масштабах.

Ситуація, яка склалася в сфері світових фінансів, в основному визначається особливостями грошово-кредитної політики провідних країн. Так, одна з найбільш гострих проблем теорії ГКП — реакція монетарної влади на зростання цін фінансових активів. Стійке підвищення біржового (і позабіржового) котирування призводить до формування на фондовому ринку або на ринку нерухомості спекулятивної бульбашки. Її здуття може мати погано передбачувані макроекономічні наслідки, наприклад привести до ланцюга банкрутств фінансових інститутів.

У період з 1997 р. по 2008 р. світова економіка пережила кілька спекулятивних «бульбашок» на фінансових ринках. Але до теперішнього часу не розроблені практичні методи їхнього попередження або локалізації. Більш того, питання про можливу стратегію монетарних урядів по недопущенню виникнення таких бульбашок не вирішене навіть на теоретичному рівні. В економічній літературі сформувалося два підходи до даної проблеми.

Згідно з першим підходом, монетарна влада не повинна таргетувати ціни фінансових активів і використовувати процентну ставку для зниження активності на фондовому ринку. Так, Б. Бернанке і М. Гертлер відмічають, що в рамках інфляційного тарге-

тування може бути дана відповідь на те, як центральним банкам слід реагувати на динаміку цін фінансових активів; зміни цін цих активів повинні впливати на грошово-кредитну політику лише в тому ступені, в якому вони впливають на прогноз центрального банку з інфляції [1]. Аналогічної думки притримується У. Буїтер, який вважає, що попередження спекулятивної активності повинне забезпечуватися не засобами грошово-кредитної політики, а регулюванням фондового ринку [2]. З подібною позицією не згодні прихильники іншого підходу. Так, Н. Рубіні вважає невірними основні аргументи противників таргетування цін фінансових активів. Він відмічає, що неможливо аргументувати відмову від протидії спекулятивним бульбашкам тим, що існує значна невизначеність, пов'язана з їх виникненням [3]. Згідно цієї логіки, для зниження активності на фондовому ринку монетарні уряди можуть використовувати інструменти ГКП.

Завдяки запровадженню багатьма провідними країнами світу спільних заходів податково-бюджетного та грошово-кредитного стимулювання економіки послабшали ризики сильного зниження світового ВВП, незважаючи на перебування світової економіки в стані рецесії.

Подолання глобальної фінансової кризи потребує від монетарної влади реалізації нових методологічних підходів до ГКП, удосконалення її інструментів, методів і механізмів. Причому важливо зробити чіткі висновки з допущених в докризовий період теоретичних і практичних помилок. Неможливо допускати занадто великого переплетіння банківського сектора та фондового ринку, широкого використання фінансових інструментів у якості банківського залога, а також зменшувати можливості центральних банків контролювати формування ліквідності.

Прийняття ефективних заходів з недопущення в майбутньому глобальних фінансових криз потребує активного міжнародного співробітництва, такого ж масштабного, як проведення Бреттон-Вудської та Ямайської міжнародних конференцій. Це дозволить вирішити багато проблем, яким до останнього часу не приділялося потрібної уваги. Наприклад, слід забезпечити контроль за формуванням міжнародної ліквідності в результаті мультиплікації резервних валют. Це, скоріш за все, обумовить необхідність ліквідувати банківські офшорні зони (з такими пропозиціями вже виступили розвинуті країни, наприклад Німеччина та Франція). Їх діяльність не тільки послаблює контроль за міжнародною ліквідністю, але і є, по суті, нечесною конкуренцією у сфері оподаткування.

Для ефективного функціонування трансмісійного механізму ГКП в українській економіці необхідно виявити його канали, що повинно спиратися на економетричних аналіз широкого кола показників. Наприклад, використання процентної ставки залежно від особливостей економіки конкретної країни може вплинути на різні економічні індикатори. Її зростання здатне призвести до збільшення товарних запасів внаслідок здороження споживчого кредиту. Вочевидь, подібна ситуація реальна для економіки с розвинутою кредитною системою. Але зміна процентної ставки може також вплинути на об'єми кредитування реального сектора і, крім того, обумовити зниження грошового мультиплікатора з відповідною зміною динаміки грошових агрегатів. Тому визначення конкретних каналів трансмісійного механізму повинне спиратися на вивчення особливостей української економіки.

Література

1. *Bernanke B., Gertler M.* Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices? // www.princeton.edu/~bernanke/currentpapers.htm.
2. *Buiter W.* Central Banks and Financial Crises // www.federalreserve.com.
3. *Roubini N.* Why Central Banks Should Burst Bubbles // www.rgemonitor.com.

УДК 323.2.075

А. М. Гриненко

СОЦІАЛЬНО-ПОЛІТИЧНІ ЗАХОДИ В ПОДОЛАННІ КРИЗОВИХ ПРОБЛЕМ В УКРАЇНІ

Соціальна політика, як відомо, спрямовує вектор своєї діяльності в соціальну сферу та втілюється в практику через соціальні програми, страхові механізми і інститути, та благодійно-гуманітарні заходи. І в той же час вона є складовою внутрішньої політики держави, і відіграє в ній ключову роль. Саме завдячуючи державі і виникають та існують і діють також і інші соціально-політичні суб'єкти, як-то, — добровільні об'єднання, громадські, благодійні організації, особистість. Для держави, Конституція якої [1, с. 3, ст. 1.] визначає Україну як соціальну державу, дуже важливим є саме соціальна спрямованість всіх заходів які б сприяли забезпеченню послідовного підвищення рівня життя, поси-