

М. І. Дуба

д-р екон. наук, професор, декан
кредитно-економічного факультету
ДВНЗ «КНЕУ ім. Вадима Гетьмана»

МОНЕТАРНІ ЧИННИКИ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ПРОЦЕСІ

У центрі уваги перебувають питання пошуку шляхів інвестиційної діяльності, забезпечення ефективного впливу грошово-кредитного механізму на створення відповідного інвестиційного середовища (політичного, економічного, правового, соціального та ін.), яке здійснюється через бюджетно-податкову, грошово-кредитну, амортизаційну та інноваційну політики, а також сприяння залученню іноземних інвестицій.

Детальніше зупинимося на питанні впливу на рівень інвестиційної активності грошово-кредитної політики держави, яка проводиться Національним банком України

Згідно Закону України «Про Національний банк України», під грошово-кредитною політикою розуміють 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 балансу.

У центрі уваги перебувають питання пошуку шляхів забезпечення ефективної організації грошово-кредитного регулювання в інвестиційному процесі. В сучасних умовах існує проблема довіри учасників ринку до проголошеної грошово-кредитної політики, адже саме це є запорукою адекватної реакції економічних суб'єктів на зміну умов на грошовому ринку. Ця проблема значною мірою породжується істотним впливом політичних факторів на вибір монетарних агрегатів, а також досить частим порушенням зобов'язань з боку монетарної влади. Внаслідок цього довіра приватних інвесторів і споживачів до проголошених дій на грошовому ринку падає. Очікування та орієнтири економічної поведінки приватного сектора змінюються, події розвиваються всупереч передбаченням, стратегічна мета не досягається.

Для реалізації визначених Законом цілей Національний банк проводить ряд дій щодо оздоровлення всієї фінансової та грошової системи; зменшення темпів інфляції та стабілізацію споживчих цін; забезпечення обсягів виробництва; підвищення реальних доходів населення; скорочення дефіциту державного бюджету;

упорядкування торгово-платіжного балансу; зменшення дотацій населенню та підприємствам; створення спеціального стабілізаційного фонду для підтримки дієспроможності гривні та ін.

Ступінь розвитку кредитної системи справляє безпосередній вплив на рівень інвестиційної активності, можливості кредитування та обсяги фінансових ресурсів окремих банків, їх регіональна концентрація та інші чинники, які залежать від продуктивності грошово-кредитної політики, за якої передбачається добровільне обмеження в поведінці монетарної влади, дотримання певного правила, незважаючи на тенденції розвитку економіки. Разом з тим, фінансовий потенціал більшості комерційних банків недостатній для інвестиційного забезпечення значних за обсягами проєктів та програм.

При мінімальній кількості проєктів та максимальній їх вартості, що пояснюється високою вартістю обсягів фінансових ресурсів банку, значно підвищується ризик збанкрутувати внаслідок невдалої реалізації інвестиційного проєкту. Фактор високого ризику і низька кредитоспроможність позичальників змушує банки підвищувати процентні ставки, що обмежує попит на кредити.

Для економічного зростання та підвищення інвестиційної активності важливого значення набуває проблема зниження інфляції до певного рівня, а також інші заходи, застосування яких дасть змогу навіть при значному підвищенні цін досягти економічного зростання. Це можливо у разі здійснення політики контрольованої інфляції при одночасній структурній перебудові економіки через реалізацію інноваційно-інвестиційних проєктів.

У формуванні інвестиційної активності важливу роль відіграє структура джерел інвестицій за секторами економіки, яка відображена в рахунку капіталу системи національних рахунків, окремі елементи якого змінюються під дією грошово-кредитної політики держави. Джерела інвестицій формуються за рахунок чистих заощаджень та капітальних трансфертів. Важливим складовим елементом структури інвестиційних джерел можуть стати заощадження населення. Саме на це треба направляти монетарні чинники держави. Залишки у вигляді строкових депозитів становлять інвестиційний потенціал населення.

Наявність значного розпорошеного інвестиційного ресурсу у вигляді особистих заощаджень обумовлює потребу посилення інвестиційної активності фізичних осіб. Це потребує:

- заохочення розвитку та розширення сфери діяльності інститутів спільного інвестування шляхом удосконалення нормативно — правової бази їхнього функціонування, проведення відповід-

ної інформаційної політики щодо поінформованості потенційних інвесторів, поширення ефективних практик, оцінки надійності інвестиційних компаній тощо;

- організації випуску державних та муніципальних цінних паперів для продажу населенню з гарантованим рівнем доходності, надходження від яких спрямовуватимуться виключно на фінансування проектів розвитку;

- стимулювання інвестиційної діяльності індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку.

На сьогоднішній день практично в усьому світі формування пропозиції грошей стало знаряддям проведення центральними банками грошово-кредитної політики, а основними інструментами її реалізації є норма резервування, облікова ставка та операції на відкритому ринку. Сучасний монетаристський підхід базується на тому, що зміни в пропозиції грошей мають винятково важливе значення для стимулювання ділової активності завдяки реалізації певної схеми грошових передавальних (трансмісійних) механізмів від процесу реалізації основних заasad грошово-кредитної політики до конкретних напрямів стимулювання інвестицій, накопичення та розширеного відтворення.

Зміцнення національної грошової одиниці сприяє зростанню ефективності імпорту, розвитку інвестиційних процесів, у першу чергу за рахунок іноземних інвестицій. Через те, що здешевлення долара підвищує привабливість інвестиційних проектів, це посилює зацікавленість і сподівання іноземних інвесторів на отримання більших прибутків. Разом з тим, зростання потоку іноземних інвестицій не відбувається у пропорціях, які відповідають знеціненню долара. Тому недостатньо лише цього фактора для підвищення інвестиційної привабливості України.

Для економічного зростання та підвищення інвестиційної активності важливого значення набуває проблема зниження інфляції до певного рівня, а також інші заходи, застосування яких дозволить навіть при значному підвищенні цін досягти економічного зростання. Це можливо при проведенні політики контрольованої інфляції при одночасній структурній перебудові економіки через реалізацію інноваційно-інвестиційних проектів.

За підсумками проведеної грошово-кредитної політики є підстави очікувати, що в поточному році розвиток банківської системи стримуватимуть такі чинники, як відносно високий рі-

вень ризиків банків, особливо валютний і кредитний — через значну доларизацію активів банківської системи; операційний і регуляторний — через політичну нестабільність та мінливе нормативно-правове середовище; ризик ліквідності — через переважання короткострокових пасивів у структурі ресурсної бази і збереження ризиків її відтоку, обмежених можливостей рефінансування зовнішніх заборгованостей; збереження великої частки неробочих активів через відкладені кредитні ризики за реструктуризації банками проблемної заборгованості; збереження низького рівня довіри внутрішніх і зовнішніх інвесторів та кредиторів до банківської системи, що обмежить можливості залучати додаткові фінансові ресурси на внутрішньому та зовнішньому ринках капіталу; а також низький рівень фінансування іноземними групами своїх дочірніх українських банків через високі кредитні і девальваційні ризики, а також через проблеми з ліквідністю самих материнських груп та інші.

Ці обмеження визначатимуть консервативний характер управління активами і ресурсами банків, спрямованої на максимально можливе скорочення термінів розміщених коштів, накопичення високоліквідних активів і обережне кредитування на усіх сегментах кредитного ринку. Тим часом, поступове поліпшення макроекономічних умов розвитку економіки може дозволити вже в найближчій перспективі посилити стимулюючий характер монетарних чинників.

Такі дії повині відновити довіру до банківської системи та відновлення і розширення кредитування економіки, що забезпечить участь держави у рекапіталізації банків, збільшить статутний капітал державних банків, започаткує програми інвестиційного кредитування окремих секторів економіки з використанням цільових кредитів, виділених для цього Національним банком комерційним банкам, забезпечить реальне гарантування вкладів громадян у банках.

Основними характеристиками відновлювальних процесів в економіці країни мають стати: збільшення попиту на гроші; зростання обсягів виробництва товарів та послуг, що формуватимуть пропозицію на внутрішньому ринку; покращання фінансового стану підприємств; зростання інноваційної складової; підвищення ділової активності населення; активізація кредитування банківською системою реального сектору економіки; проведення в бюджетній сфері політики, спрямованої на підтримання реального сектору економіки на фоні виважених, дій щодо підвищення соціальних стандартів; посилен-

ня позитивної ролі держави в управлінні економічними процесами.

Надання тенденціям економічного поштовху інвестиційного вектору, спроможного закласти підвалини стійкого довгострокового економічного зростання, вимагає цілеспрямованої інвестиційної політики, що сприяла б зміцненню процесів генерування інвестиційних ресурсів в Україні, концентрації їх використання на пріоритетах, які сприяють максимально ефективній модернізації економіки відповідно до викликів, що постають у післякризовий період у світовій економіці, збільшенню частки інвестиційного спрямування доходів суб'єктів господарювання, громадян, держави. Ключовим завданням монетарного підходу має стати формування мотиваційного механізму для суб'єктів господарювання, який заохочуватиме прийняття ними ефективних інвестиційних рішень.

Цільові орієнтири формування сприйнятливості економіки до позитивного впливу чинників економічного зростання вимагатимуть подолання депресивного стану, який характерний в останні роки в грошово-кредитній політиці України. На цих засадах грошово-кредитна політика має бути підпорядкована завданню підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки на підґрунті забезпечення фінансової стабільності та максимальної задоволеності потреб суб'єктів господарювання у фінансових ресурсах. Йдеться про необхідність ухвалення пакету регуляторних рішень, які мають відкрити шлях якісному поліпшенню керованості грошово-кредитною сферою на засадах максимального використання ринкових фінансових інструментів.

Отже, для відкриття шляху якісного поліпшення керованості грошово-кредитною сферою на засадах максимального використання ринкових фінансових інструментів та потенціалу конкуренції на ринку банківських послуг, необхідно здійснити ряд структурних перетворень капіталізації банківської системи.

Список літератури

1. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>.
2. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.