DOI: [10.32702/2307-2105-2020.3.55](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.3.55)

УДК 336.13.012.24

*А. В. Колеватова,
к. е. н., доцент кафедри фінансів та обліку,
Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського
ORCID: 0000-0001-5035-5481
О. В. Пащенко,
студентка, Миколаївський національний університет імені В. О. Сухомлинського
ORCID: 0000-0003-4992-6069*

«ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ»

*A. Kolevatova
PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Accounting,
Mikola's National Unification of V.O. Sukhomlinskiy
O. Paschenko
student, Mikola's National Unification of V.O. Sukhomlinskiy*

«THEORETICAL AND METHODOLOGICAL PRINCIPLES OF REGULATION OF THE MONETARY POLICY OF THE STATE»

В статті розглянуто основні концептуальні засади грошово-кредитної політики та її місце в системі економічної і фінансової безпеки держави. Узагальнено теоретико-методичні підходи до оцінювання державної політики у сфері регулювання грошово-кредитних відносин. Представлено структуру сформованого організаційно-економічного механізму грошово-кредитної політики в системі забезпечення фінансової безпеки держави. Акцентовано увагу на стабілізації грошової сфери та визначенні грошової маси. Наголошено на зростанні рівня фінансової, грошової та валютної безпеки в Україні. Представлено фактори, що негативно впливають на розвиток грошово-кредитної системи держави, підсилюються зовнішніми чинниками дестабілізації фінансових систем різних рівнів та фінансово-економічних відносин і, як наслідок, актуалізують проблему обґрунтування стратегічних пріоритетів та визначають необхідність розробки і впровадження ефективних механізмів реалізації грошово-кредитної політики в системі зміцнення фінансової безпеки України. Запропоновані напрями подальшого реформування грошово-кредитної системи України.

The article deals with the main conceptual provisions of monetary policy and its place in the system of economic and financial security of the state. The theoretical and methodological approaches to the evaluation of the state policy in the sphere of regulation of monetary relations are generalized. The structure of the established organizational and economic mechanism of monetary policy in the system of financial security of the state is presented. Emphasis is placed on the stabilization of the monetary sphere and the determination of the money supply. The level of financial, monetary and monetary security in Ukraine is emphasized. The factors that negatively affect the development of

the monetary system of the state are presented, exacerbated by external factors of destabilization of financial systems of different levels and financial and economic relations and, as a consequence, actualize the problem of substantiation of strategic priorities and determine the need to develop and implement effective mechanisms of monetary policy implementation. in the system of strengthening the financial security of Ukraine. Directions for further reform of Ukraine's monetary system are proposed.

In this article investigated theoretical basis to determine the nature of monetary policy, the evolution of monetary authorities in Ukraine. The current state, development trends and problems of the country's financial system. Practical recommendations for its stabilization and support were developed and accelerating economic growth. Institutional and legal basis for monetary and monetary development has been formed credit sector as an element of the financial security system of the state. Methodical and applied tools of state policy of formation are improved institutional and legal framework for the development of the monetary sector in system of financial security of the state, distinguished by identification directions of its improvement (introduction of normative and methodological ensuring development planning, increasing institutional capacity public administration systems, improvement of regulatory and legal framework environment) in the presence of critical systemic institutional barriers-inefficient institutional environment, imperfect regulatory and the legal basis, the predominance of informal institutions over formal ones.

Ключові слова: грошово-кредитна політика; монетарна політика; монетарне таргетування; таргетування обмінного курсу; інфляційне таргетування; фінансова безпека; економічна криза; мінізація; боргові зобов'язання.

Keywords: *monetary policy; monetary policy; monetary targeting; exchange rate targeting; inflation targeting; financial security; economic crisis; shadowing; debt.*

Постановка проблеми. Досягнення сталого розвитку економіки неможливе без реалізації ефективної грошово-кредитної політики держави та досконалого економічного регулювання. Актуалізують увагу до дослідження питань грошово-кредитного регулювання також й негативні наслідки світової фінансової кризи, що зумовили перегляд теоретичних і методологічних підходів до забезпечення ефективного монетарного регулювання як за кордоном, так і в Україні [1, с. 254-255].

Ефективність грошово-кредитного регулювання визначається мірою досягнення його мети, в якості якої виступає фінансова стабільність. Роль і значення грошово-кредитного регулювання в сучасних умовах істотно підвищується. Насамперед цьому сприяють процеси глобалізації. Національна економіка стає все більш інтегрованою у світове господарство. При цьому виникають суттєві ризики залежності від стану світового фінансового ринку та геополітичних процесів.

Крім того, інструменти грошово-кредитного регулювання впливають не тільки на учасників фінансового ринку. Канали трансмісійного механізму передають імпульси монетарної політики всім господарюючим суб'єктам і домогосподарствам. Грошово-кредитне регулювання, особливо в режимі інфляційного таргетування, надає вплив на базові макроекономічні показники. Крім цього, в структурі грошово-кредитного регулювання присутні дві відносно самостійні складові - грошова і кредитна. Відповідно, забезпечення економіки і соціальної сфери необхідною кількістю готівкової валюти, а також безперервністю здійснення безготівкових розрахунків дозволяють всій економічній системі функціонувати в стабільному режимі [5, с. 38].

В сучасних умовах розвитку фінансовий стан нашої держави можна охарактеризувати як досить нестабільний, що супроводжується кризовими процесами, основними серед яких слід виділити наступні: девальвація національної валюти, скорочення валютних резервів Національного банку України, стрімкий ріст боргових зобов'язань, зростаючий рівень тінізації економіки, скорочення банківськими установами обсягів кредитування реального сектору, скорочення фінансової стійкості різних організаційних структур та суб'єктів господарювання.

Всі вище перелічені тенденції за рахунок впливу негативних аспектів розвитку і функціонування грошово-кредитної сфери держави значно послаблюють не тільки фінансову, а також й економічну її безпеку, оскільки низькою є макроекономічна стабільність та конкурентоспроможність національної економіки, з кожним роком зростає навантаження на центральний та місцевий бюджети, збільшується рівень інфляції, змінюється вартість національної грошової одиниці, джерела фінансування державного боргу скорочуються, проте зростають ризики неплатежів, спостерігається поступовий занепад страхового і банківського сектору фінансової системи держави [7, с. 54]. Представлені фактори, що негативно впливають на розвиток грошово-

кредитної системи держави, підсилюються зовнішніми чинниками дестабілізації фінансових систем різних рівнів та фінансово-економічних відносин і, як наслідок, актуалізують проблему обґрунтування стратегічних пріоритетів та визначають необхідність розробки і впровадження ефективних механізмів реалізації грошово-кредитної політики в системі зміцнення фінансової безпеки України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню теоретико-методологічних основ та економічних аспектів і принципів грошово-кредитної політики та грошово-кредитного регулювання в економічній літературі приділяється недостатня увага. Слід зазначити, що в економічній літературі дана проблематика розглядається, як правило, на основі різних підходів, що базуються в даний час здебільшого на неокласичній і неокейнсіанській концепціях та обумовлюють наявність досить суттєвих розбіжностей в трактуванні досліджуваних питань серед вчених.

Суттєве значення для дослідження основних елементів і засобів впливу грошово-кредитної політики безпосередньо на економічну безпеку держави має внесок таких науковців, як О. Барановський, З. Варналій, О. Власюк, Я. Жаліло, О. Ляшенко, А. Мокій, Л. Шелемаєва, А. Сухоруков, В. Батрименко, М. Єрмошенко, Т. Косова, С. Міщенко, В. Опаріна, А. Сидорова, Л. Стрельбицька, В. Мунтіян, Д. Олійник, Г. Пастернак-Таранущенко, О. Підхормий, В. Предборський. Не дивлячись на значну чисельність наукових праць та публікацій, виникає потреба в розробці та обґрунтуванні більш дієвих та ефективних інструментів, механізмів і засобів державної грошово-кредитної політики, яка буде направлена безпосередньо на зміцнення фінансової безпеки країни, оскільки існує низка проблемних питань у сфері фінансів та грошово-кредитної системи, змінюються темпи соціально-економічного розвитку, зростає рівень негативного впливу ризиків і загроз, що об'єктивно обумовлюють нові виклики й загрози на всіх рівнях фінансових відносин.

Формулювання цілей дослідження. Разом із тим, слід зазначити, що подальшого розвитку потребують питання, пов'язані із розробкою рекомендацій стосовно оптимізації грошово-кредитної політики України в сучасних умовах, з урахуванням негативного впливу на неї таких чинників, як: нестабільна політична та соціально-економічна ситуація, інфляційні процеси, девальвація гривні, різкі коливання валютного курсу, падіння рівня довіри до банківської системи через зростання кількості неплатоспроможних та ліквідованих банків. Тому метою дослідження є уточнення сучасних тенденцій грошово-кредитної політики України, аналіз основних проблем, з якими в останні роки стикається держава в процесі реалізації грошово-кредитної політики та визначення шляхів їх вирішення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Умови реалізації та оцінка грошово-кредитної політики залежать від середовища її проведення, яке, в свою чергу, формується під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів. Сучасні дослідники виділяють безліч негативних внутрішніх чинників, що впливають на реалізацію грошово-кредитної політики. До них відносять: недосконалість законодавчого поля діяльності банківських установ, як наслідок неефективної політики уряду; схильність банків до спекуляцій на валютному ринку, політичне зазіхання на операційну незалежність НБУ; відсутність механізму притягнення до відповідальності політиків і посадових осіб за інформаційний негатив, який дає можливість в нашій країні безкарно поширювати інформацію, що підриває довіру до банківської системи, НБУ і уряду. Ці фактори свідчать про неспроможність і необхідність вдосконалення законодавчої бази в області грошово-кредитного регулювання [8, с. 68].

Найбільш значущим в сучасних умовах для визначення середовища реалізації грошово-кредитної політики, є зовнішній фактор, а саме поширення світової фінансової кризи, основою і передумовами виникнення якої виступають всі перераховані вище внутрішні чинники. Початком розвитку фінансової кризи вважають день банкрутства одного з найбільших інвестиційних банків США - «Lehman Brothers» - 15 вересня 2008 року. Основним проявом фінансової кризи в Україні стало погіршення глобальної ліквідності, що зумовило обмеження доступу до ринків капіталу для суб'єктів фінансового та нефінансового секторів економіки країни, зниження інтересу інвесторів до України і відтік іноземного капіталу. Ще одним негативним наслідком кризи для української економіки є зниження попиту і цін на експортну продукцію національних виробників через рецесію в країнах-споживачах, що призвело до втрати ринків збуту і падіння промислового виробництва більш, ніж на третину [2, с. 324-326].

Рис. 1. Організаційно-економічний механізм грошово-кредитної політики в системі забезпечення фінансової безпеки держави [6, с. 274]

Сукупність всіх несприятливих факторів зумовлює необхідність розробки ефективних методів, а також інструментів грошово-кредитної політики для подолання дестабілізуючого впливу виникаючих сучасних загроз, що впливають на розвиток держави та суспільства в цілому.

Отже, при таких умовах посилюється необхідність обґрунтування організаційно-економічного механізму грошово-кредитної політики та інструментів збалансованості грошової маси в контексті зміцнення фінансової безпеки національної економіки України.

На рис. 1 представлено структуру сформованого організаційно-економічного механізму грошово-кредитної політики в системі забезпечення фінансової безпеки держави. Формування ефективного функціонування грошово-кредитної сфери, в якій повною мірою реалізуватимуться основні функції з підтримки макроекономічної та фінансової стабільності, економічного зростання та конкурентоспроможності національної економіки можливе в результаті створення і практичної реалізації організаційно-економічного

механізму грошово-кредитної політики в системі забезпечення фінансової безпеки держави. Досягнення очікуваних результатів здійснюється за допомогою реалізації стратегічних напрямів державної грошово-кредитної політики та їх засобів, основними серед яких слід виділити наступні: забезпечення підвищення рівня збалансованості грошової маси; вдосконалення параметрів функціонування фінансово-кредитного сектору; детінізація грошово-кредитного сектору; протидія викликам глобалізації у грошово-кредитній сфері.

Основними засобами, що допоможуть досягти ефективного функціонування грошово-кредитної сфери держави виступають наступні:

- з метою забезпечення збалансованості грошової маси необхідною є стабілізація вартості національної грошової одиниці; оптимізація структури грошової маси; вдосконалення системи макроекономічного регулювання та розвиток платіжних систем та ринку електронних грошей;

- удосконалення параметрів функціонування фінансово-кредитного сектору можна досягти шляхом розвитку альтернативних форм фінансово-кредитної підтримки реального сектору економіки, активізації довгострокового кредитування реального сектору, підвищення фінансово-кредитного забезпечення та регулювання у сфері банківської системи, а також удосконалення фінансово-кредитної інфраструктури в цілому;

- розвиток інфраструктури здійснення безготівкових платежів, удосконалення операцій з цінними паперами, нівелювання схем ухилення від оподаткування з використанням грошово-кредитних інструментів, мінімізація тіньового валютного ринку сприятимуть детінізації грошово-кредитного сектору;

- для протидії викликам глобалізації у грошово-кредитній сфері необхідно розвивати ринок криптовалют, цифрову інфраструктуру, інноваційних платіжні системи, кредитні електронні платформи, інтернет-банкінг, сприяти активному впровадженню технології блокчейн та формувати умови для впровадження технологій мережевого сегментування.

Дослідження кризових процесів, що виникли в 2015-2018 рр. свідчить про застосування фінансових інструментів для забезпечення грошової стабільності за рахунок використання заходів антикризової дії, що покликані відігравати досить важливу роль на міжбанківському кредитному ринку, сприяти розвитку грошових ринків й покращувати механізм монетарної трансмісії [10, с.145]. Серед застосовуваних інструментів антикризової дії слід виокремити: пряме державне фінансування стратегічно важливих підприємств, які постраждали від економічної кризи, рекапіталізацію банківської системи, прямі кредити підприємствам, викуп їх боргів, надання державних гарантій по кредитах не фінансовому сектору, субсидування процентних ставок, податкові пільги. Проте, головними інструментами при здійсненні регулювання грошової маси в обігу мають бути операції управління ліквідністю банківської системи, а зокрема, операції РЕПО і мобілізаційні операції НБУ у спосіб продажу депозитних сертифікатів овернайт [9, с.121].

В сучасних умовах функцію абсорбції ліквідності переважно виконують операції постійного доступу за депозитними сертифікатами овернайт, що здійснюються за ініціативою банків, вони також унеможливають ефективну мобілізацію структурного профіциту ліквідності й відновлення ефективного функціонування міжбанківського ринку.

З метою успішного регулювання структурного дефіциту ліквідності потрібно перейти від політики ситуативного задоволення потреб комерційних банків (доступу до кредитів рефінансування) до політики розміщення грошової маси на відкритому ринку у спосіб проведення ринкових операцій НБУ з цінними паперами. Ефективне використання ринкових механізмів дозволить сформувати і підтримувати відносний дефіцит ліквідності, це сприятиме оптимізації рівня процентних ставок та їх використанню в якості монетарного інструменту.

Водночас, неефективно функціонуючий ринок цінних паперів, в межах якого не створено передумови для встановлення ринкової ціни на грошовому ринку України та не забезпечено еластичну реакцію суб'єктів грошового ринку на зміни у монетарній політиці НБУ, виступає одним із чинників, що впливає на зниження ефективності функціонування процентного каналу трансмісійного монетарного механізму в Україні [3, с.56].

Для подальшого розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, як основного інструмента забезпечення збалансованості грошової маси, необхідним є запровадження комплексу заходів для подальшої розбудови первинного і вторинного ринку державних цінних паперів, розвитку ринку деривативів, збільшення рівня ліквідності шляхом залучення до торгів приватних інвесторів та розвитку інтернет-трейдингу, забезпечуючи їм можливість спрощеної податкової звітності по біржових угодах, полегшення оподаткування фізичних осіб по угодах із цінними паперами і похідними фінансовими інструментами, виокремлення клірингу в окремий вид професійної діяльності, забезпечення захисту прав міноритарних акціонерів, розвитку ринку похідних фінансових інструментів, поступової лібералізації валютного регулювання в частині операцій з іноземними цінними паперами та валютними операціями для придбання іноземних цінних паперів.

Рис. 2. Напрями, інструменти і засоби забезпечення збалансованості грошової маси в контексті посилення фінансової безпеки України [8, с. 83]

В умовах євроінтеграції та дивлячись на посилення деструктивних тенденцій розвитку вітчизняного грошового ринку виникає жорстка необхідність вдосконалення основних принципів його функціонування, що в свою чергу формує нові ризики та загрози фінансової безпеки держави і потребує розроблення пріоритетних напрямів підвищення ефективності державної політики розвитку грошової сфери в контексті посилення фінансової безпеки держави (рис. 2).

Для збалансованості грошової маси, окрім застосування основних напрямів та інструментів, особливу увагу слід звернути на рух внутрішніх трансформаційних процесів, які відбуваються на грошовому ринку, також слід враховувати зовнішні чинники та особливості стагфляційної кризи, поточну динаміку інфляційних процесів і специфіку сформованої системи грошово-кредитного регулювання в Україні.

Висновки з проведеного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Стабілізація грошового обігу повинна першочергово базуватися на відновленні довіри до національної грошової одиниці, саме тому пріоритетною метою грошово-кредитної політики повинно стати зниження інфляції за індексом споживчих цін й утримання її на такому рівні в середньостроковій перспективі шляхом поетапного переходу до режиму інфляційного таргетування, що направлений на підтримку стабільності цін і зосереджений на мінімізації відхилень в прогнозах інфляції від оголошеної інфляційної мети, що призведе до забезпечення ефективного виконання гривнею своїх функцій та підтримання її купівельної спроможності.

Для стабілізації ситуації, що склалася Національний банк повинен опиратися на прогноз розвитку реального сектора економіки, платіжного балансу та фінансового ринку, зроблений на підставі ретельного аналізу широкого спектра макроекономічних, бюджетних та монетарних показників, їх взаємозв'язку і впливу на стабільність гривні з урахуванням можливих змін та майбутні тенденції. З метою підвищення фінансової стійкості банків, Національний банк України повинен посилювати моніторинг здійснення банками додаткової капіталізації, стимулювати банки до поліпшення якості управління ризиками, удосконалювати кредитні процедури, приділяти увагу надмірній кредитній експансії. Одночасно слід вживати заходів щодо сприяння процесам консолідації в банківському секторі. У перспективі зовнішня стійкість грошової одиниці повинна базуватися на стійкому підвищенні конкурентних переваг національного виробництва та ефективності кінцевого використання його продукції.

Однак слід зазначити, що законодавча база грошово-кредитного регулювання в Україні є неефективною, оскільки будь-яке адміністративне регулювання в умовах ринкової економіки є неприйнятним. Необхідним є застосування ринкових інструментів і методів регулювання. Так, наприклад, для вигідного напрямку кредитних ресурсів в різні галузі, за прийнятною ціною для позичальника необхідно створити відповідні умови. При цьому, важливими є тимчасові податкові пільги, як інструмент стимулювання кредитування та інвестування в пріоритетні галузі. Неефективним є адміністративне курсове регулювання, яке не може бути основою стабілізації валютного курсу, в силу чого необхідно більш широко застосовувати фінансово-кредитним органам ринкові механізми (регулювання грошової маси, ставки рефінансування).

Таким чином, можна зробити висновок, що середовище реалізації сучасної грошово-кредитної політики НБУ формується багатьма факторами, які в сукупності створюють вкрай складні умови і знижують ефективність грошово-кредитної політики при досягненні поставлених цілей. Однак, найбільш значущим є поширення світової фінансової кризи, для подолання якої Україні необхідно здійснювати удосконалення законодавчої бази грошово-кредитного регулювання і застосовувати ринкові механізми регулювання кредитної системи.

Список використаної літератури.

1. Авраменко О.О. Грошово-кредитна політика України в системі забезпечення економічної безпеки держави. Київ: Нац. ін-т страт. дослід., 2016. 282 с.
2. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підручник. Київ: Кондор, 2011. 416 с.
3. Богдан Т.П. Глобальні умови та внутрішні ризики функціонування валютно-фінансової сфери. Фінанси України. 2017. № 1. С. 52-74.
4. Бондаренко Л.А. Нетрадиційні заходи грошово-кредитної політики центральних банків в умовах кризи. Банківська справа. 2015. Випуск 2 (112). С. 58-61.
5. Васильців Т. Г. Формування грошово-кредитних інструментів забезпечення фінансової безпеки України. Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія економічна. Львів: ЛьвДУВС, 2018. Вип. 1. С. 3-11.
6. Гудзовата О. О. Грошово-кредитна політика в системі забезпечення фінансової безпеки України: теоретико-методологічні засади та напрями реалізації: монографія. Львів: Вид-во ННВК «АТБ», 2018. 300 с.
7. Пономаренко А.А. Особливості кредитно-грошової політики України на сучасному етапі. Вісник Черкаського ун-ту. 2009. Вип. 151. С. 149-156.
8. Швайко М.Л. Особливості грошово-кредитної політики України в сучасних умовах. Соціальна економіка. 2016. № 1. С. 82-86.
9. Основні засади грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу. 2018. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 30.01.2020)
10. Постанова Правління НБУ від 18 серпня 2015 р. № 541 «Про основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки». URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15> (дата звернення: 01.02.2020)

References.

1. Avramenko, O.O. (2016), "Monetary policy of Ukraine in the system of ensuring the economic security of the state", Ph.D. Thesis, Economy, National Institute for Strategic Studies, Kyiv, Ukraine.
2. Adamik, B.P. (2011), *Tsentralnyi bank i hroshovo-kredytna polityka: pidruchnyk* [The Central Bank and monetary policy: a textbook], 2nd ed. Condor, Kiev, Ukraine.
3. Bogdan, T.P. (2017), "Global conditions and internal risks of monetary and financial sphere functioning", *Finance of Ukraine*, vol. 1, pp. 52-74.
4. Bondarenko, L.A. (2015), "Unconventional central bank monetary policy measures in times of crisis", *Banking*, vol. 2 (112), pp. 58-61.
5. Vasylytsev, T.G. (2018), "Formation of monetary and credit instruments for ensuring the financial security of Ukraine", *Bulletin of the Lviv State University of Internal Affairs. The series is economical*, vol. 1, pp. 3-11.
6. Hudzovata, O.O. (2018), *Hroshovo-kredytna polityka v systemi zabezpechennia finansovoi bezpeky Ukrainy: teoretyko-metodolohichni zasady ta napriamy realizatsii: monohrafiia* [Monetary Policy in the System of Ensuring Financial Security of Ukraine: theoretical and methodological foundations and directions of implementation: monograph], Company «ATB», Lviv, Ukraine.
7. Ponomarenko, A.A. (2009), "Features of monetary policy of Ukraine at the present stage", *Bulletin of Cherkasy Univ*, vol. 151, pp. 149-156.
8. Shvaiko, M.L. (2016), "Peculiarities of monetary policy of Ukraine in modern conditions", *Social Economics*, vol. 1, pp. 82-86.
9. National Bank of Ukraine (2018), "The main principles of monetary policy for 2018 and the medium term 2018", available at: <https://bank.gov.ua> (accessed 30 January 2020)
10. National Bank of Ukraine (2015), Resolution "On the Fundamental Principles of Monetary Policy for 2016-2020", available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15> (accessed 01 February 2020)

Стаття надійшла до редакції 04.03.2020 р.