

РЯБІНІНА Л. М.
*доктор економічних наук,
професор кафедри банківської справи,
Одеський національний економічний університет*

НАУКОВІ ОСНОВИ УДОСКОНАЛЕННЯ ТЕОРІЇ ТА ПРАКТИКИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Анотація. Стаття присвячена ототожненню таких економічних категорій як грошово-кредитна політика і грошово-кредитне регулювання, в зв'язку із чим грошово-кредитна політика підмінюється грошово-кредитним регулюванням, що неприпустимо ані з теоретичної, ані з практичної точок зору і, до того ж, заважає розвитку економіки країни.

Аннотация. Статья посвящена отождествлению таких экономических категорий как денежно-кредитная политика и денежно-кредитное регулирование. В результате этого отождествления денежно-кредитная политика подменяется денежно-кредитным регулированием, что недопустимо ни с теоретической, ни с практической точек зрения и препятствует, к тому же, развитию экономики страны.

Summary. The article is devoted to the identification of such economic categories as a monetary policy and monetary and credit regulation. As a result of this identification the monetary policy is substituted for monetary and credit regulation that is inadmissible neither with theoretical, nor with practical the points of view and interferes, besides, to national economy development.

Постановка проблеми. Сьогодні більшість науковців з теорії грошей¹ ототожнює грошово-кредитну політику з грошово-кредитним регулюванням економіки країни. Удосконалення концепції грошово-кредитної політики, яка

¹ Теорія грошей – розділ економічної теорії, яка вивчає природу, сутність і процеси впливу грошей і грошово-кредитної політики на стан економіки країни.

служує для пояснення того, як зміни поточної грошової маси впливають на економічні змінні, має бути найпершим кроком в її практичному застосуванні з метою покращення економіки України. Разом з тим, як впливає з Закону «Про Національний банк України» «Основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси.» [1, Р.1У, ст.25, курсив Л.Р.]. З цього випливає, перш за все, що грошово-кредитна політика має засоби та методи, а не стратегічні цілі розвитку економіки країни. А, по друге, що маючи засоби та методи, грошово-кредитна політика в такій трактовці НБУ є тим же самим, що і грошово-кредитне регулювання, що дозволяє зробити висновок про ототожнення грошово-кредитної політики з грошово-кредитним регулюванням.

Однак науково-обґрунтований підхід до такої економічної категорії як «грошово-кредитна політика» має бути вихідним пунктом її удосконалення, бо уточнення понятійного апарату важливо, зокрема, у зв'язку з існуючим ототожненням грошово-кредитної політики як економічної категорії з другою економічною категорією – грошово-кредитним регулюванням. І хоча ці економічні категорії на практиці і не можуть існувати одна без одної², але ж вони мають суттєві відмінності. Проте з того, що економічна категорія відображує найбільш загальні та фундаментальні поняття (які висвітлюють сутнісні загальні властивості та відносини явищ дійсності та пізнання, універсальний взаємозв'язок речей та відносин і відображує, разом з тим, щось абсолютне), то жодна з економічних категорій не має можливості ані підмінити собою іншу економічну категорію, ані перетворитися в цю іншу категорію. Разом з тим, ототожнення грошово-кредитного регулювання (яке має свої методи, інструменти та механізми впливу на економіку) з грошово-кредитною політикою (якою встановлюються оперативні, проміжні та кінцеві стратегічні цілі економічного розвитку країни і досягнення яких можливо лише завдяки впровадженню грошово-кредитного регулювання) створює серйозні проблеми

² як серце та кров, які докорінно відрізняються друг від друга своєю сутністю та функціями, але разом з тим являють собою єдину кровоносну систему.

для розвитку економіки країни, бо успішна грошово-кредитна політика передбачає, як найменш, теоретичне обґрунтування чи модель економіки. До того ж, першим основним кроком при визначенні оптимального обсягу грошової маси є розуміння процесу *визначення* валового внутрішнього продукту, рівня зайнятості, державних витрат та цін, а також і того, як ці економічні змінні *взаємозалежні одна від одної* (бо зміни обсягу грошової маси чітко корелюють зі станом економіки, в особливості із створенням робочих місць і наявністю інфляції). Тому проблема наукового обґрунтування теоретичної сутності грошово-кредитної політики є актуальною і важливою для теоретичного і практичного припинення як її ототожнення з грошово-кредитним регулюванням, так і її ефективного впливу на розвиток економіки країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що в значній кількості наукових праць зарубіжних і вітчизняних вчених і практиків-фахівців з банківництва, присвячених дослідженню закономірностей функціонування центрального банку та сутності його грошово-кредитної політики (В.Д. та К.С. Базилевич, А.С. Гальчинський, Н. Гребеник, О.В. Дзюблюк, Дж.М. Кейнс, В.В. Коваленко, В.В. Козюк, О.І. Лаврушин, В. Лисицький, І.О. Лютий, А. Маршалл, Ф. Модільяні, А.М. Мороз, С.М. Панчишин, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук, П. Самуельсон, В.М. Усоскін, І. Фішер, М. Фридман, Л. Харріс, В.А. Ющенко та багато інших), ототожнюються такі економічні категорії як грошово-кредитна політика і грошово-кредитне регулювання.

Постановка завдання. Завданням дослідження є висвітлення теоретичних особливостей грошово-кредитної політики і її відмінностей від грошово-кредитного регулювання та формулювання наукових підходів до цих економічних категорій, які тісно пов'язані друг з другом, але докорінно відрізняються одна від одної.

Виклад основного матеріалу дослідження. Грошово-кредитна політика має сприяти ціновій стабільності впродовж усіх ділових циклів розвитку економіки країни. Тому грошово-кредитна політика передбачає вирівнювання

циклічних коливань економіки, в зв'язку із чим вона має антициклічний характер і має на меті забезпечення, перш за все, цінової стабільності в країні (без якої неможливе і досягнення її економічного росту та повної зайнятості). Грошово-кредитна політика має враховувати кожен діловий цикл економічного розвитку країни та кожен з його фаз і, відповідно, бути гнучкою та передбачуваною. Зокрема, у фазі спаду ділового циклу грошово-кредитна політика має націлювати розвиток економіки на стимулювання росту грошової пропозиції, а через це і на стимулювання банків в збільшенні обсягів кредитування та обсягів інвестицій в економіку країни, тобто має набувати експансіоністського (стимулюючого) характеру. В періоди ж розширення ділового циклу, грошово-кредитна політика має націлювати розвиток економіки на стримування обсягів як грошової пропозиції, так і обсягів кредитування, і інвестицій, тобто набувати рестрикційного (стримуючого) характеру. Саме за таких умов існує можливість підтримувати цінову стабільність в країні і стабільність розвитку її економіки. Основною ціллю грошово-кредитної політики є допомога економіці в досягненні такого загального рівня виробництва, яке характеризується повною занятістю та відсутністю інфляції. Варто відмітити, що сьогодні необхідність в грошово-кредитній політиці та в грошово-кредитному регулюванні обумовлена самою природою та сутністю сучасних кредитних грошей, які не маючи зв'язку із золотом і власної вартості, уявляють собою боргові зобов'язання емітента. А купівельна спроможність сучасних кредитних грошей має мінливий характер і залежить від попиту та пропозиції грошей на макроекономічному рівні, на якому безперечний зв'язок сучасних грошей та кредиту проявлюється з особливою силою (бо коли кредитна експансія стимулює зростання грошової пропозиції, а кредитні обмеження – навпаки, стримують її, економіка країни буксує). Доречно, що центральний банк як регулятор грошово-кредитних відносин в країні здійснює зміни обсягів грошової маси шляхом змін рівнів норми обов'язкового резервування (і, відповідно, грошового мультиплікатора),

а через це і зміни обсягів надлишкових вільних³ резервів комерційних банків, обсяг яких саме і характеризує спроможність банків до кредитування. Якщо ж норма обов'язкового резервування встановлюється на нульовому рівні, то у банків взагалі виникає необмежена можливість до кредитування і створення нових кредитних грошей, саме які і впливають на збільшення грошової маси. З цього випливає, що експансіоністська (стимулююча) грошово-кредитна політика передбачає збільшення грошової маси за допомогою зменшення такого інструменту грошово-кредитного регулювання, як норма обов'язкового резервування, а рестрикційна (стримуюча) грошово-кредитна політика передбачає зменшення грошової маси завдяки збільшенню того ж самого інструменту грошово-кредитного регулювання.

При цьому цільовими орієнтирами грошово-кредитної політики є, перш за все, стабільність купівельної спроможності національних грошей як до товарів, так і до іноземних валют. А тактичні цілі грошово-кредитної політики обумовлюються фазами ділового циклу, зумовлюючи при цьому відповідні зміни грошової пропозиції.

З того, що діловий цикл України, починаючи з 2000 р. вступив у фазу розширення, то *грошово-кредитна політика НБУ за всіма канонами антициклічної грошово-кредитної політики на фазі розширення ділового циклу мала б бути рестрикційною*, тобто такою, яка б стримувала рост грошової маси та обсяги кредитування, обмежуючи тим самим рівень наступної «пикової» фази з метою вирівнювання і стабілізації економічного розвитку країни (рис. 1).

³ вільні резерви банківської системи визначаються як їх надлишкові резерви (за виключенням позичок, які вже надані банками з існуючого обсягу надлишкових резервів та позичок рефінансування, отриманих від центрального банку). Високий рівень вільних резервів банківської системи вважається ознакою сприятливих умов, створених центральним банком, за якими банки охоче розширюють масштаби кредитування економіки, тоді як низький рівень вільних резервів характеризує жорсткі умови, створені центральним банком, за якими отримання банківських позичок господарюючими суб'єктами утруднюється. Однак коли нестабільність економіки і високі рівні процентних ставок банків по позичках змушують господарюючих суб'єктів стримуватись від отримання банківських позичок, то банки з метою отримання прибутку і зменшення свого кредитного ризику свої вільні надлишкові резерви спрямовують не на кредитування господарюючих суб'єктів, а на кредитування уряду шляхом купівлі його цінних паперів.

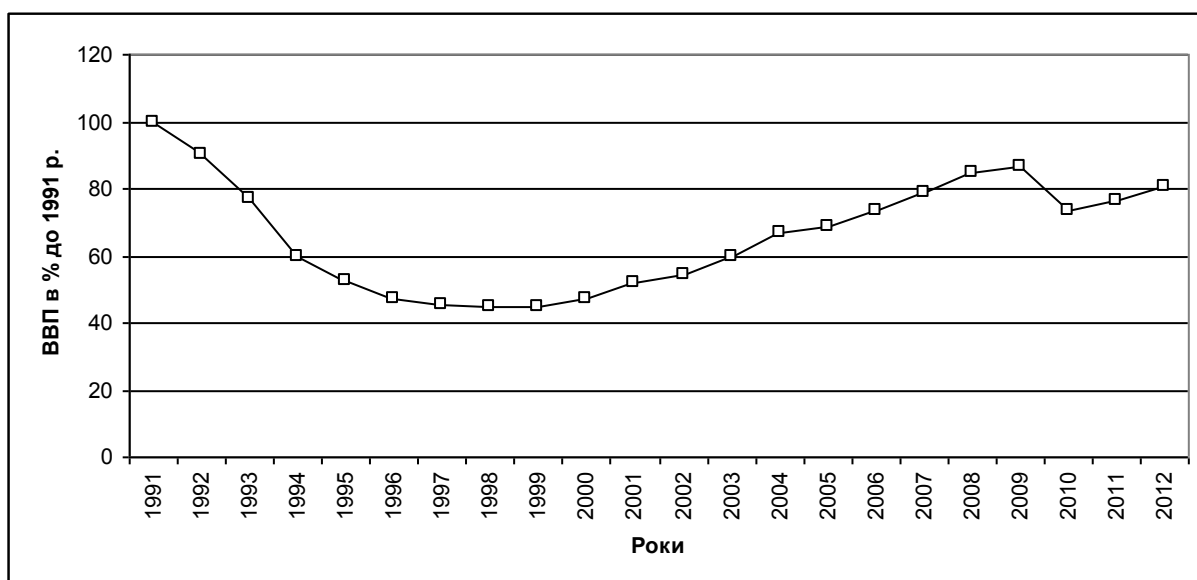


Рис. 1. Динаміка ділового циклу економіки України [2 та 3]

Однак як показав аналіз динаміки грошової маси і обсягів кредитування у 2000-2012 рр., дії НБУ (тобто грошово-кредитне регулювання ним економіки країни) були прямо протилежні тим, які відповідають стримуючої рестрикційної грошово-кредитної політиці на фазі розширення ділового циклу (табл. 1 та 2).

Таблиця 1

Норма обов'язкового резервування у 2000-2012 рр. та її вплив на спроможність банків збільшувати грошову масу (станом на кінець року) [2 та 3]

Роки	Норма ⁴ обов'язкового резервування (Ноб.рез.),%*	Грошово-кредитна база, млрд. грн.	Грошова маса (МЗ), млрд. грн.	Грошові мультиплікатори	
				нормативний	фактичний
2000	15,0	16,8	32,2	6,7	1,92
2001	10,0	23,0	45,75	10,0	1,99
2002	6,0	30,8	64,9	16,7	2,1
2003	6,0	40,1	95,0	16,7	2,37
2004	6,5	53,8	125,8	15,4	2,34
2005	7,0	82,8	194,1	14,3	2,35
2006	5,0	97,2	261,1	20,0	2,69
2007	4,5	142,0	396,2	22,2	2,79
2008	2,75	187,0	515,7	36,4	2,76
2009	2,5	195,0	487,3	40,0	2,5
2010	2,0	225,7	597,9	50,0	2,65
2011	2,75	239,9	685,5	36,4	2,86
2012	2,75	255,3	773,2	36,4	3,03

⁴ середньоарифметична за строками та валютами.

Як видно з даних табл. 1, грошова маса у досліджуваному періоді (2000-2012 рр., тобто саме у фазі розширення ділового циклу) збільшилась більш ніж в 24 рази (з 32,2 млрд. грн. до 773,2 млрд. грн.). Таке збільшення обсягу грошової маси зумовлено, перш за все, діями НБУ з безперервного зменшення норми обов'язкового резервування, яка у 2010 році склала 2%, а з 2008 року по вкладах в національній валюті взагалі зменшилась до нуля. Однак нульова норма обов'язкового резервування означає, що для комерційних банків практично не стало обмежень до надання позичок в національній валюті. І лише наявність чималих кредитних ризиків стримувала банки від безмежного надання позичок, що впливає зі значень фактичного грошового мультиплікатора, який в рази був меншим за нормативний (табл. 1). Зрозуміло, що банки, скориставшись такою нагодою, не квапились з використанням наданої їм спроможності до кредитування і збільшили обсяги наданих ними позичок в досліджуваному період більш ніж в 40 раз (з 19,5 млрд. грн. до 815,1 млрд. грн., табл. 2). Разом з тим, варто звернути увагу на те, що обсяги наданих вітчизняними банками позичок (саме по тій же самій причині), починаючи з 2008 року, в два рази та й більше в окремі роки (2009 р.) перевищували обсяги залучених ними вкладів⁵, що свідчить про зменшення ліквідності банків.

Таблиця 2

Співвідношення позички / депозити банків України
у 2000-2012 рр. (станом на кінець року) [2 та 3]

Роки	Усього позичок, млрд. грн.	Усього депозитів, млрд.грн.	Позички / депозити, %
2000	19,5	18,7	1,0
2001	28,4	25,7	1,1
2002	42,0	37,7	1,1
2003	67,8	61,6	1,1
2004	88,6	83,0	1,1
2005	143,4	132,7	1,1
2006	245,2	184,2	1,3
2007	426,8	279,7	1,5

⁵ Доречно, що співвідношення позички/вклади використовується в західних країнах як загальноприйнятний показник для порівняння ліквідності банків і має бути меншим одиниці (бо коли він перевищує одиницю, то ліквідність банків знаходиться під загрозою і банки обмежують надання позичок)

Продовження табл. 2			
2008	734,0	359,7	2,0
2009	723,3	334,9	2,2
2010	732,8	416,6	1,8
2011	801,8	491,8	1,6
2012	815,1	572,3	1,4

Проведений аналіз динаміки грошової маси і обсягів кредитування у фазі розширення ділового циклу економіки України, дозволяють зробити висновок, що НБУ, не враховуючи фази розширення ділового циклу (2000-2012 рр.), яка передбачає виконання рестрикційної і стримуючої грошово-кредитної політики, здійснював необмежене збільшення і грошової маси, і обсягів кредитування, що характерно для стимулюючої (експансіоністської) політики, яку доцільно здійснювати на фазі спаду, а не розширення ділового циклу. Зрозуміло, що таке положення сталося завдяки, перш за все, відсутності цілей грошово-кредитної політики, розроблених НБУ відносно фаз ділового циклу розвитку економіки України. По-друге, – завдяки зменшенню до нуля такого жорсткого інструменту грошово-кредитного регулювання економіки як норма обов'язкового резервування, яка опосередковано (через грошовий мультиплікатор) включила в дію такі механізми грошово-кредитного регулювання як безмежне надання банківських позичок, мультиплікативний механізм збільшення грошової маси та інфляційний механізм, що при одночасному прагненні банків до максимального отримання прибутку сприяло і росту інфляції, і зменшенню, або, навіть, і повній втраті деякими банками своєї ліквідності.

Заслуговує на увагу, що безперервний рост грошової маси сприяє росту номінального ВВП, обсяги якого корелюють з обсягами грошової маси, в той час як реальний ВВП зростає значно нижчими темпами, ніж грошова маса і номінальний ВВП, що саме і сприяє росту цін в країні (рис.2.).

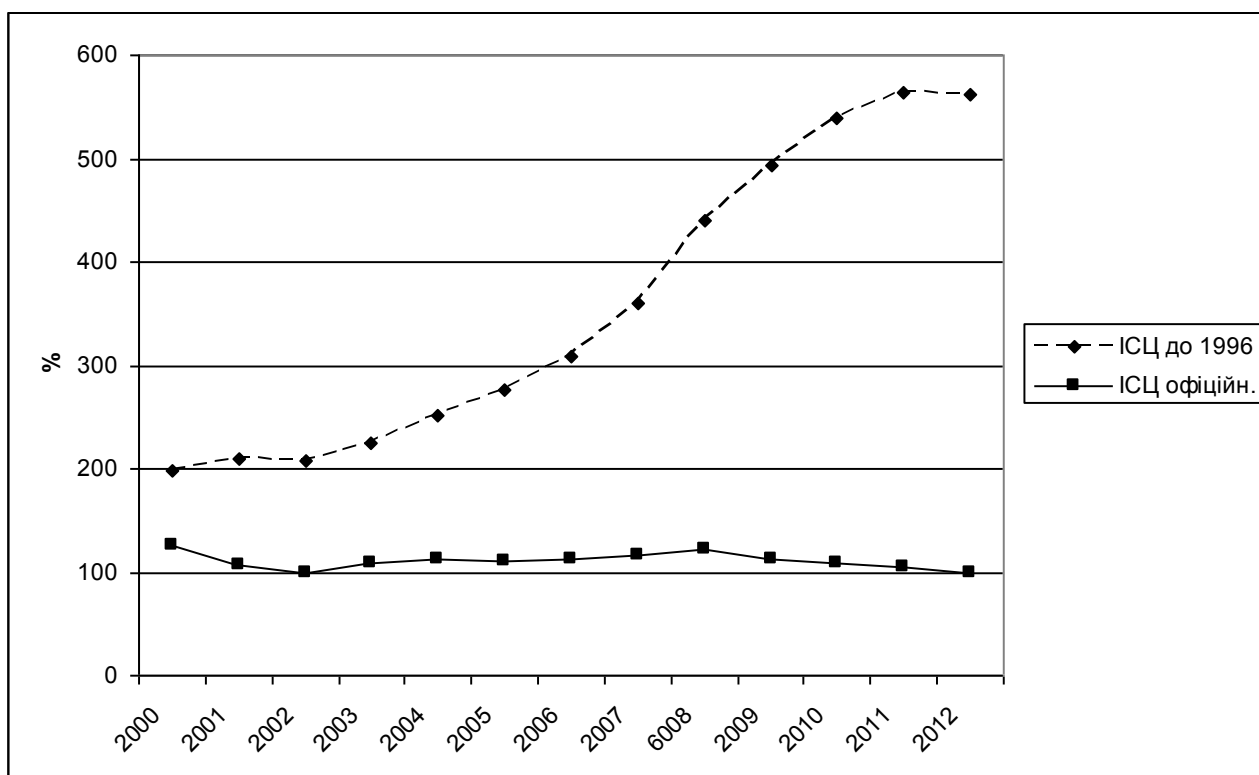


Рис. 2. Динаміка індексу споживчих цін у 2000-2012 рр.

(розраховано автором до базового (1996) року за даними [2 та 3])

Як видно на рис.2, індекс споживчих цін, розрахований відносно базового 1996 року, безперервно збільшувався (збільшившись до кінця 2012 року майже в шість раз), в той час як офіційний ІСЦ (розрахований в процентах до передуючого року), к кінцю 2012 року зменшився, навіть, аж до дефляційного рівня – 99,8%, що дозволяє зробити висновок про те, що методика розрахунку офіційного ІСЦ приховує фактичний рівень споживчих цін в країні.

Проведене дослідження дозволяє охарактеризувати стан економіки України у 2000-2012 рр., яка знаходиться у фазі розширення ділового циклу (рис. 1), як такий, який потребує значного покращення, бо в країні безперервно ростуть ціни, зменшується або, навіть, і зовсім втрачається ліквідність банків, реальний обсяг ВВП к початку 2013 р. ще не досяг свого рівня 1991 р. Такий стан економічного розвитку країни у досліджуваному періоді значною мірою зумовлений тим, що сьогодні практично не існує теорії сучасних грошей, науково-обґрунтованих економічних категорій грошово-кредитної політики і грошово-кредитного регулювання. в зв'язку із чим і науковці, і НБУ

ототожнюють ці категорії і підміняють одну одною, що, врешті-решт, приводить до суттєвих помилок саме в грошово-кредитному регулюванні НБУ економіки України і не дозволяє створити стратегічну довгострокову (на 5-10 років) грошово-кредитну політику з встановленням тактичних проміжних та кінцевих цілей розвитку економіки країни. А «Основні засади⁶ грошово-кредитної політики», які розроблював і розроблює НБУ (да й то не на кожний рік), свідчать лише про те, що НБУ кожний рік здійснював (і здійснює) грошово-кредитне регулювання поза фазами ділового циклу та існуючої цілі такого регулювання, встановлює грошово-кредитною політикою. За таких умов, ототожнення грошово-кредитного регулювання з грошово-кредитною політикою, перш за все, суперечить сутності поняття «економічна категорія», яку не можливо підмінити іншою категорією, а, по-друге, створює серйозні проблеми для розвитку економіки України.

Висновки. З наведеного вище можна зробити висновки, що за причин відсутності в Україні чіткого та однозначного розуміння теоретичної сутності грошово-кредитної політики і грошово-кредитного регулювання в країні просто-напросто не існує грошово-кредитної політики, яка б враховувала фази ділового циклу і визначала б тактичні цілі розвитку економіки країни, відповідно до її циклічного розвитку і кожної з його фаз. Тому наукове обґрунтування концепції грошово-кредитної політики має бути найпершим кроком в її практичному застосуванні і вихідним пунктом її наукового удосконалення з метою покращення економіки України.

Література

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.99, № 679-XIV, із змінами та доповненнями станом на 01.01.2013 р.
2. Бюлетень Національного банку України, 2007, № 12.
3. Бюлетень Національного банку України, 2013, № 3.

⁶ російською «основні засади» звучать як «основні основи», тобто тавтологія.