

МОНЕТАРНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ПОСТКРИЗОВОГО ВІДНОВЛЕННЯ

ГАЛУШКО Ю. П.

УДК 336.71:338.2(477)

Галушко Ю. П. Монетарний інструментарій посткризового відновлення

Розглянуто та обґрунтовано підходи до формування монетарної політики в посткризових умовах. Досліджено роль центральних банків у регулюванні фінансового сектора, зокрема виділено певний спектр використовуваних центральними банками методів та інструментів, які, у кінцевому підсумку, повинні приводити до забезпечення фінансової та макроекономічної стабільності. Виокремлено засоби, які використовують центральні банки інших країн для запобігання виникненню системних фінансових криз у майбутньому.

Ключові слова: центральний банк, монетарна політика, монетарні інструменти, фінансова стабільність.

Бібл.: 9.

Галушко Юлія Петрівна – аспірантка, Харківський інститут банківської справи Університету банківської справи Національного банку України (пр. Перемоги, 55, Харків, 61174, Україна)

E-mail: galushko_yuliya@mail.ru

УДК 336.71:338.2(477)

Галушко Ю. П. Монетарний інструментарій посткризового відновлення

Рассмотрены и обоснованы подходы к формированию монетарной политики в посткризисных условиях. Исследована роль центральных банков в регулировании финансового сектора, в частности выделен определенный спектр используемых центральными банками методов и инструментов, которые, в конечном итоге, должны привести к обеспечению финансовой и макроекономической стабильности. Выделены средства, которые используют центральные банки других стран для предотвращения возникновения системных финансовых кризисов в будущем.

Ключевые слова: центральный банк, монетарная политика, монетарные инструменты, финансовая стабильность.

Библ.: 9.

Галушко Юлія Петрівна – аспірантка, Харківський інститут банківського дела Університету банківського дела Національного банку України (пр. Победы, 55, Харьков, 61174, Украина)

E-mail: galushko_yuliya@mail.ru

UDC 336.71:338.2(477)

Galushko Y. P. Monetary Instruments of Post-Crisis Recovery

Considered and reasonable approaches to monetary policy in the post-crisis conditions. The role of central banks in regulating the financial sector, in particular, highlighted a range of Central banks used methods and tools that eventually should lead to the provision of financial and macroeconomic stability. Pointed out in facilities that use foreign central banks to prevent systemic financial crises in the future.

Key words: central bank, monetary policy, monetary instruments, financial stability.

Bibl.: 9.

Galushko Yuliya P. – Postgraduate Student, Kharkiv Institute of Banking of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (pr. Peremogy, 55, Kharkiv, 61174, Ukraine)

E-mail: galushko_yuliya@mail.ru

У сучасних умовах соціально-економічного розвитку України зростає роль держави в процесі регулювання національної економіки. Також істотно зростає роль центральних банків і монетарної політики, яку вони розробляють і реалізують. Як показала практика, традиційні підходи вже не відповідають потребам посткризового розвитку світової економіки та потребують модернізації на основі переходу до нового монетарного режиму, який передбачає високий рівень оперативності й узгодженості дій усіх суб'єктів фінансового ринку. Тому сьогодні завдання полягає не просто в розробці додаткових заходів або використанні нових інструментів монетарної політики з метою протидії кризі, а в обґрунтуванні монетарного режиму, здатного попередити виникнення системних фінансових криз і, у разі потреби, нейтралізувати їх наслідки. Тому, формуючи грошово-кредитну політику, держава визначає напрями і можливості регулювання соціально-економічного розвитку монетарними методами.

Різні аспекти монетарного регулювання та грошової політики висвітлено у працях Барановського О., Гриценко А., Козюк В., Міщенко С., Петрик О., Семенова Ю.

Мета статті – обґрунтувати підходи до формування монетарної політики в посткризових умовах. Розглянути роль центральних банків у регулюванні фінансового сектора, виділити та проаналізувати інструменти та засоби, які використовують банки інших країн для запобігання виникненню системних фінансових криз у майбутньому.

Грошово-кредитна політика є одним з важелів досягнення макроекономічної та фінансової збалансованості в державі. Тому одним із пріоритетних завдань макроекономічного регулювання в сучасних умовах повинна стати розробка і запровадження нових підходів та інструментів для підвищення ефективності монетарної політики.

Криза також підтвердила, що потребують удосконалення інструменти, використовувани центральними банками та урядами в процесі фінансового управління. Під час кризи центральні банки використовували широкий набір інструментів, рекомендованих монетарною теорією для таких ситуацій. Були суттєво знижені процентні ставки, підвищено рівень ліквідності банківської системи, банки одержали значні кредити під гарантії держави, використовувалася пряма фінансова підтримка урядом окремих фінансових інститутів. Наприклад,

у Росії в 2009 р. на підтримку ліквідності було виділено 4732,2 трлн руб., що склало близько 11,4% ВВП [4].

Більшість заходів та інструментів, використовуваних центральними банками, були спрямовані переважно на подолання інфляційних загроз. Так, наприклад, Китай підвищив нормативи резервування до 20%, а ставку за депозитними операціями центрального банку – до 3,0%. Туреччина, у свою чергу, маючи значний дефіцит поточного рахунку платіжного балансу та високі темпи кредитування економіки, з метою стримування інфляції одночасно підвищила нормативи обов'язкового резервування до 5 – 15% та знизила ставку рефінансування до 6,25% [5].

З метою здійснення стабілізаційної політики ФРС США рекомендувала центральним банкам нарощувати міжнародні резерви, керуючись певними індикаторами, а саме: міжнародні резерви країни повинні перевищувати суму її короткострокового (до 12 місяців) зовнішнього боргу; складати приблизно 5 – 20% від грошового агрегату M2 та покривати 3-4 місячний обсяг імпорту країни [5].

Також наявність значних золотовалютних резервів дозволила багатьом країнам стабілізувати фінансову ситуацію на валютних ринках. Проте, незважаючи на наявність значних обсягів міжнародних резервів, багатьом країнам важко було впоратися з наслідками фінансової кризи. Наявність значних золотовалютних резервів дала змогу стабілізувати фінансову ситуацію, передусім на валютних ринках, однак їх обсяги значно зменшилися. Так, за період кризи Росія використала понад 200 млрд дол. США золотовалютних резервів, а Україна близько 14 млрд дол. США [2].

Сьогодні загальним підходом до розробки та реалізації грошово-кредитної політики центральних банків є їх орієнтація на забезпечення стабільності національних грошових одиниць і реалізацію монетарних режимів, що базуються на забезпеченні цінової стабільності. Підтримка стабільності загального рівня цін в економіці повинна бути основною метою Центрального банку, досягнення якої дозволяє проводити антициклічну монетарну політику та забезпечувати високий рівень зайнятості.

Перегляд цілей і завдань монетарної політики в посткризовий період відбувається в багатьох країнах і, як показала практика, у розпорядженні центральних банків відсутні спеціальні інструменти забезпечення фінансової стабільності, для якої джерелом дисбалансів часто є чинники немонетарного характеру. Вирішення цієї проблеми можливе в рамках реалізації загальної стратегії фінансової політики держави, основу якої повинен скласти новий монетарний режим. Шляхом розробки додаткових заходів монетарної політики для протидії кризі центральні банки повинні більше уваги приділяти проблемам макрофінансової стабільності, запроваджувати системи антикризового менеджменту. [4]

Таким чином, постає проблема правильного вибору найоптимальнішого цільового орієнтира монетарної політики, що передбачає дії Центрального банку з таргетування одного з таких трьох основних макроеконо-

мічних параметрів: грошової маси, рівня інфляції або валютного курсу.

На теперішній час найбільш ефективним монетарним режимом, що сприяє забезпеченню цінової стабільності, є таргетування інфляції, яке є основою реалізації монетарної політики багатьох центральних банків. Даний режим базується на найбільш популярній стратегії – інфляційному таргетуванні, в якому як номінальний якір використовують публічно проголошену інфляційну мету, тобто це обрання найбільш реального показника інфляції, якого можна досягти, протягом визначеного часового періоду, використовуючи інструменти грошово-кредитної політики і комунікаційні канали [6].

Економічний зміст таргетування інфляції полягає в зниженні інфляційних очікувань суб'єктів господарювання шляхом підвищення довіри населення до грошово-кредитної політики Центрального банку.

В Україні середньостроковою метою грошово-кредитної політики НБУ є послідовне зниження базової інфляції на кінець 2014 р. до 5% і подальша підтримка загального рівня споживчих цін на цьому рівні [5].

Монетарний режим, заснований на таргетуванні інфляції, розглядається як завдання, як ціль управління монетарною політикою.

Останнім часом у рамках режиму таргетування інфляції, враховуючи зниження темпів економічного зростання в розвинених країнах, центральні банки з метою стимулювання економіки протягом кількох років проводили м'яку грошово-кредитну політику, результатом якої було поступове зниження процентних ставок і зростання обсягів кредитування. У свою чергу фінансово-кредитні установи послабили вимоги до якості наданих кредитів, що й призвело до кризи. Таким чином, з огляду на це в багатьох країнах спостерігається перехід до гнучкого режиму таргетування, у рамках якого центральні банки основні зусилля зосереджують на досягненні цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі – 2 – 3 роки, що дозволяє поєднувати досягнення головної мети з вирішенням інших задач, зокрема із забезпеченням макроекономічної та фінансової стабільності. При цьому основним інструментом монетарної політики в рамках режиму інфляційного таргетування залишається процентна ставка та, відповідно, процентна політика Центрального банку [5].

Уроки кризи свідчать, що практика поставила більш складне завдання, пов'язане не тільки із забезпеченням цінової стабільності, але і з досягненням загального рівня стабільності фінансової системи в рамках реалізації загальної фінансової політики держави. Таким чином, під таргетуванням інфляції потрібно розуміти застосування інструментів економічної політики для досягнення кількісних орієнтирів цільової змінної, що входять у сферу відповідальності органу регулювання, а також досягнення відповідних змін усередині самої організаційно-управлінської структури. Цей підхід дозволяє істотно розширити сферу застосування таргетування, яка може включати не тільки грошово-кредитні параметри, а й організаційно-управлінські структури.

Саме підхід до таргетування інфляції за допомогою комплексної системи таргетування грошово-кредитних параметрів дозволить підвищити ефективність управління економічними явищами та тенденціями національного господарства.

Тому сучасна монетарна політика в рамках реалізації гнучкого режиму таргетування інфляції, на наш погляд, повинна базуватися на поєднанні ефективної процентної політики з поглибленим підходом до таргетування грошових агрегатів. Також реалізація нового монетарного режиму повинна враховувати необхідність координації монетарної та бюджетно-податкової політики в рамках єдиної фінансової політики держави, оскільки для сучасних фінансових систем характерним залишається домінування ринкових стимулів над регулятивними обмеженнями. Отже, в основі нового монетарного режиму повинно бути не тільки досягнення цінової та фінансової стабільності, але й можливість впливати на макроекономічну стабільність шляхом реалізації грошово-кредитної політики в рамках здійснення єдиної фінансової політики держави.

Однією з головних проблем на сьогоднішній час є проблеми боргової політики. Боргова криза, що охопила країни Європейського союзу, негативно позначається на їхніх національних економіках загалом і функціонуванні банківського сектора зокрема. У доповіді МВФ про глобальну фінансову стабільність зазначається, що багато європейських банків потребують великих запасів капіталу, щоб відновити ринкову довіру і знизити ризик нової фінансової кризи. МВФ закликає європейські фінансові установи збільшити обсяги капіталу, щоб забезпечити себе від колапсу і захистити світову економіку від нових шоків. Необхідним є впровадження всебічних заходів із реструктуризації і збільшення капіталу банків, оскільки невизначеність, пов'язана з банківськими балансами, продовжує викликати побоювання інвесторів. В ідеалі збільшення капіталу слід здійснювати за рахунок приватного сектора, включаючи трансграничні злиття. За відсутності цих заходів наглядовим органам доведеться або доводити доцільність вливання державних коштів у слабкі банки, або закрити останні.

Серед запобіжних заходів, що вживаються чи можуть бути вжиті банками для мінімізації наслідків боргової кризи, можна виокремити такі:

- ✦ зменшення обсягів запозичень банків один одному;
- ✦ зростання попиту на кредити овернайт ЄЦБ;
- ✦ скорочення витрат;
- ✦ банківська консолідація (кредитні установи Греції – Євробанк і Альфа Банк – оголосили про злиття і створення фінансової групи, активи якої становитимуть 146 млрд євро, капітал 3,9 млрд євро.);
- ✦ нарощування банками свого капіталу (німецький Коммерцбанк збільшив капітал на 8,3 млрд євро, італійський Інтеза – на 5 млрд євро);
- ✦ продаж активів (БНП Паріба заявив, що продасть активи на 70 млрд євро, або 10% капіталу банку) [1].

Отже, вплив боргової кризи на функціонування комерційних банків має бути предметом постійної уваги регуляторів ринків банківських послуг з метою адекватного і вчасного реагування на нові проблеми, недопущення зниження фінансової стійкості банківських секторів національних економік і обґрунтованого прогнозування їх подальшого розвитку. Врахування змін, що відбуваються в банківських системах зарубіжних країн, і детальний аналіз чинників, які їх зумовляють, дадуть НБУ і вітчизняним банкам змогу попередити розвиток негативних явищ у банківській сфері України.

На наш погляд, у нинішніх умовах, поглиблених кризовими явищами у світовій та європейській економіці загалом і фінансово-кредитній сфері зокрема, однією з актуальних проблем залишається вдосконалення системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором. Тому потрібні нові підходи, засновані на вдосконаленні інституційних засад регулювання фінансового сектора шляхом координації діяльності та посилення політичної, операційної та фінансової незалежності регуляторів і органів, що відповідають за розробку та реалізацію державної фінансової політики. Тому в посткризовий період у цілому світі посилилася тенденція переходу багатьох країн до інтегрованих систем регулювання шляхом повного або часткового об'єднання функцій контролю та регулювання ринків банківських та страхових послуг і цінних паперів. Зміни в системі регулювання фінансових секторів внесли Бельгія, Велика Британія, Греція, Ірландія, Франція, Швейцарія та інші країни. Ці зміни відбулися на основі посилення ролі центрального банку. Із 27 країн – членів ЄС центральні банки беруть безпосередню участь у регулюванні та нагляді в 19 країнах. В Ірландії, Литві, Люксембурзі, Нідерландах, Португалії, Словаччині, Франції та Чехії єдиний регулятор створено на базі центрального банку, а ще у восьми країнах створено єдиний незалежний регулятор [5].

У Португалії функції контролю за поведінкою кредитних інститутів і фінансових компаній закріплені за центральним банком. В Італії створено Файненшел Інтелідженс Юніт (Financial Intelligence Unit) – незалежний відділ банку Італії. У Франції створено службу пруденційного контролю для всіх установ фінансового сектору, сектору платіжних та інвестиційних послуг, яку очолює голова Банку Франції. [5]

Таким чином, система єдиного регулятора фінансового сектора з посиленням у цьому процесі ролі Центрального банку стала домінуючою, що сприятиме забезпеченню фінансової стабільності. При ЄЦБ (у 2010 р.) створено європейський комітет із системних ризиків, завдання якого полягає у виявленні фінансових проблем, подоланні негативних наслідків і координації діяльності нових органів регулювання та нагляду за діяльністю фінансових ринків: Європейської банківської адміністрації, страхової та пенсійної адміністрації, ринкової та облігаційної адміністрації.

З метою попередження фінансових криз і підвищення рівня фінансової стабільності, як за приклад, можна розглянути новий закон про реформування фі-

нансового сектора, відомий як закон Додда – Френка. Основні положення даного закону стосуються розширення повноважень і підвищення відповідальності ФРС, посилення моніторингу системних ризиків і створення механізму їх подолання, також визначення більш жорстких вимог до капіталу та ліквідності банків. Також передбачається вдосконалення регулювання позабіржового ринку похідних цінних паперів, шляхом запровадження їх торгівлі в централізованих клірингових системах або на біржах. Отже, з ринку усувається частина нерегульованої («тіньової») фінансової системи [9].

Таким чином, слід зазначити, що у фінансовому світі настало усвідомлення необхідності проведення суттєвих реформ не тільки в банківських системах, а й у фінансовому секторі в цілому. Це необхідно враховувати й банківському сектору нашої країни, оскільки економічна ситуація являється нестабільною.

ВИСНОВКИ

Урахування наслідків і уроків кризи дозволяє виділити кілька напрямків подальшого вдосконалення функціонування фінансових систем і діяльності центральних банків. На думку фахівців МВФ, пріоритетами політики центральних банків у посткризових умовах повинно стати:

- ✦ використання в процесі вироблення та реалізації монетарної політики результатів макропроденційного аналізу та розширення повноважень центральних банків як головних регуляторів фінансового ринку;
- ✦ пріоритетність забезпечення цінової стабільності як головної мети монетарної політики;
- ✦ удосконалення управління ліквідністю банківської системи, а також посилення контролю за діяльністю фінансових установ [5].

Однак, не дивлячись на високий рівень теоретичної розробленості монетарної теорії та величезний практичний досвід реалізації монетарної політики, не існує єдиного рецепту, придатного для всіх країн і здатного передбачити системні фінансові кризи. Незважаючи на спільність проблем, шляхи виходу з кризи і посткризового розвитку національних фінансових систем в окремих країнах можуть бути різними.

На сьогодні загальним підходом до розробки та реалізації грошово-кредитної політики центральних банків є їх орієнтація на забезпечення стабільності національних грошових одиниць і реалізацію монетарних режимів, що базуються на забезпеченні цінової стабільності. Підтримка стабільності загального рівня цін в економіці повинна бути основною метою центрального банку, досягнення якої дозволяє проводити антициклічну монетарну політику та забезпечувати високий рівень зайнятості.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що в посткризовий період удосконалюються механізми координації грошово-кредитної, бюджетної та загальної фінансової політики держави, а також посилюється роль центральних банків у процесах регулювання та нагляду за діяльністю установ фінансового сектора. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Барановський О. Європейські банки: під тиском боргової кризи / О. Барановський // Вісник НБУ. – 2011. – № 12. – С. 16 – 23.
2. Булкот О. Ефективність управління золотовалютними резервами України як одна з детермінант економічного зростання / О. Булкот // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. – № 4 (107). – С. 45 – 50.
3. Козюк В. Банківський канал монетарної трансмісії: аналіз з позиції глобальної макрофінансової стабільності / В. Козюк // Вісник НБУ. – 2012. – № 1. – С. 34 – 41.
4. Міщенко С. Удосконалення монетарної політики та регулювання фінансових систем / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2011. – № 5. – С. 21 – 27.
5. Науменкова С. Нові тенденції у монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С. Науменкова, С. Міщенко // Фінанси та кредит. – 2010. – № 40 (424). – С. 23 – 29.
6. Петрик О. І. Цілі та основні режими сучасної монетарної політики / О. І. Петрик // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 6 – С. 6 – 13.
7. Семенова Ю. Таргетування інфляції: світовий досвід та можливості застосування в Україні / Ю. Семенова // Збірник наукових праць. Вип. 1 (80) / Наук. ред. І. К. Бондар. – К., 2008. – 169 с.
8. Стельмах В. С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : Монографія / В. С. Стельмах. – Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.
9. The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (HR 4173). – Washington, 2010 [El. recourse]. – URL: <http://www.frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc>