

## ЕФЕКТИВНІСТЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Рупняк М.Я.

*Національний університет "Львівська політехніка"*

В теперішніх умовах спаду ділової активності економічна політика держави повинна бути спрямована на поживлення економічної кон'юнктури. Вона повинна стимулювати зростання сукупного попиту економічних суб'єктів, зокрема такої його складової як інвестиційний попит. Головним детермінантом інвестиційного попиту є ставка позикового відсотка, яка склалась на фінансовому ринку. Провідну роль в приведенні ставки позикового відсотка до рівня, який сприятиме кредитуванню реального сектору економіки та зростанню інвестиційного попиту, відіграє такий елемент економічної політики держави як грошово-кредитна політика.

Питання вдосконалення грошово-кредитної політики та використання її інструментів для виходу з фінансово-економічної кризи досліджуються українськими вченими з науково-дослідних установ, вищих навчальних закладів, працівниками НБУ тощо. Цим питанням присвячені роботи Лютого І.О., Стельмаха В.С., Мороза А.М., Смовженка Т.С., Дзюблюка О.В., Гребеник Н.І., Міщенко В.І., Нідзельської І.А.

Нині кредитні ресурси є надто дорогими, ціна на них тримається на рівні 17-18%. Природно, що така ситуація не може влаштовувати відповідальних за економічну політику країни. Тому у вересні 2013 року президентом було обіцяно знизити кредитні ставки для бізнесу до 14% до кінця 2013 року, та до 10-11% – до кінця 2014 року. Пригадаємо, що державка кампанія за зниження відсоткових ставок триває уже давно. Проте, зважаючи на її результати, вона є скоріше декларативною. Кредитним ставкам "наказували" знизитись ще у 2012 році, коли президентом було дано доручення голові НБУ та прем'єр-міністру розробити програму розвитку кредитування країни. А ще до того, у 2011 році, українським банкам було наказано перестати захоплюватись споживчим кредитуванням і сконцентруватись на видачі кредитів реальному сектору економіки.

Виникає питання: За рахунок яких заходів економічної політики може бути досягнуто ціль зниження кредитних ставок, перенаправлення кредитних ресурсів зі споживчого кредитування на кредитування бізнесу з метою активізації інвестиційної активності?

Важливим інструментом, який використовується державою для поживлення інвестиційного попиту, в монетарній сфері є

стимулювальна грошово-кредитна політика – політика грошово-кредитної експансії, яка покликана забезпечити доступність для суб'єктів економічної діяльності грошових і кредитних ресурсів.

Так, науковці трактують грошово-кредитну політику як один з двох провідних засобів (інший – фіскальна політика), за допомогою якого органи влади в ринковій економіці регулярно впливають на темп і напрямок загального економічного зростання, включаючи не лише рівень валового продукту і зайнятості, але й загальний рівень зростання чи падіння цін [1]

Сутність грошово-кредитної політики виражає визначення її як комплексу взаємозв'язаних, скоординованих на досягнення заздалегідь визначених економічних та соціальних цілей, заходів щодо регулювання грошового ринку, які здійснює держава через центральний банк [2, с. 676]. Об'єктами регулювання, на які спрямовуються регулятивні заходи монетарної політики, є такі змінні грошового ринку: пропозиція (маса) грошей, ставка процента; валютний курс; швидкість обігу грошей та інші фінансові змінні.

Як відомо, основним завданням монетарної політики є згладжування економічних циклів з метою досягнення стабільного і впевненого економічного зростання, стабільної динаміки цін і низького рівня безробіття. Досягається це за допомогою регулювання кількості грошей в економіці – якщо економічна активність падає і спостерігається рецесія, а інфляція низька, можна посилено накачувати економіку грошима, в протилежній ситуації – навпаки, стримувати зростання грошової маси.

Проаналізуємо дієвість грошово-кредитної політики та можливість її впливу на рівень довгострокових відсоткових ставок вітчизняного фінансового ринку, активізацію кредитування реального сектору економіки та, як наслідок, пожвавлення інвестиційної активності та економічного зростання. Чи є ефективною теперішня монетарна політика НБУ саме в контексті пожвавлення інвестиційного попиту? Чи може бути досягнута зазначена ціль за існуючої практики монетарного регулювання економічних процесів?

Уже в 2012 році в НБУ заявляли, що ситуація в банківській сфері дозволяє задуматись про пом'якшення монетарної політики для активізації кредитування. Відповідна спрямованість грошово-кредитної політики відобразилася у динаміці показників грошової пропозиції. Приріст монетарної бази в січні – вересні 2013 року становив 11,5 %, грошової маси – 12,7 %. Показник споживчої інфляції в річному вимірі протягом дев'яти місяців 2013 року коливався в межах від “мінус” 0,8 % (у березні та квітні) до нульового рівня (у липні). [3] І це все на фоні незмінно високих відсоткових ставок. Як

можна побачити з цієї ситуації стимулююча грошово-кредитна політика шляхом розширення пропозиції грошей не мала наслідком зростання цін та зниження відсоткових ставок, як це мало б бути, що свідчить про її неефективність та несамотійність.

Для того щоби пояснити цю ситуацію, мати можливість оцінити переваги та недоліки, і головне – інвестиційні наслідки грошово-кредитної політики, можна скористатися аналітичною конструкцією, яка відома як “трилема монетарної політики” (англ. – *impossible trinity* – “неможлива триада”). Дана теоретична концепція була запропонована Робертом Манделлом у 1962 році та розкривала механізм регулювання малих національних економік з високою мобільністю капіталу.

Суть механізму в тому, що при плаваючому валютному курсі ефективною є монетарна, грошово-кредитна, політика, а при фіксованому – фіскальна, бюджетно-податкова. Наприклад, зниження відсоткових ставок у відкритій економіці з гнучким валютним курсом призводить до девальвації грошової одиниці.

Згідно з ідеєю, можливим є досягнення лише двох з трьох потенційно можливих цілей монетарної політики: фіксований валютний курс, вільне переміщення капіталу та незалежність монетарної політики.

При цьому на практиці можливі, так звані, проміжні варіанти. Наприклад, “майже” вільний рух капіталу та “дещо” фіксований валютний курс можуть призвести до “певної” самотійності монетарної політики. Тобто, так само як і у випадку з режимом валютного курсу, кожна країна має певні межі вибору найбільш ефективної комбінації в межах трилеми монетарної політики.

В своєму виборі Україна належить до абсолютної меншості не лише розвинених країн, але й країн, які розвиваються. Наш вибір – максимально контрольований валютний курс за умов майже вільного руху капіталу (на практиці). Відповідно, наслідком такого вибору є відсутність незалежної грошово-кредитної політики. Під незалежною в даному випадку розуміється не політична залежність дій НБУ, а той факт, що рівень процентних ставок в країні визначається зовнішніми чинниками: ситуацією на ринках збуту експортної продукції, ситуацією на ринках боргового капіталу.

Офіційно в Україні валютний курс останнім часом характеризується як “фіксований із гнучкістю”. Такий курс частково враховує рекомендації МВФ щодо необхідності запровадження більш гнучкого курсоутворення гривні. Тому практичний висновок для України, який випливає з моделі Манделла-Флемінга, полягає у тому, що за умов фіксованого валютного курсу країна не може проводити

незалежну монетарну політику. Якщо ж таке грошово-кредитне регулювання і відбувається, валютний курс не може залишатися фіксованим протягом довгострокового періоду. Це створюватиме девальваційний тиск на національну валюту. В цих умовах першість у впливі на економічну ситуацію переходить від монетарної політики до фіскальної, бюджетно-податкової політики.

Отже, ми прийшли до висновку, що за умов фіксації валютного курсу в Україні грошово-кредитна політика не є самостійною, не може досягти цілі зниження кредитних ставок і не сприятиме зростанню інвестиційного попиту. Лише за умов девальвації або переходу до більш-менш плаваючого валютного курсу грошово-кредитна політика стане важливим інструментом впливу на довгострокові відсоткові ставки та активізуватиме інвестиційну активність економічних суб'єктів.

*1. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, А. Стасишин, Г. Стеблій. – К.: Основи, 1999. – 963 с. 2. Гроші та кредит: Підручник. – 4-те вид., перероб. і доп. / М.І.Савлук, А.М.Мороз, І.М.Лазенко та ін.; За заг. ред. М.І.Савлука. – К.: КНЕУ, 2006. – 744 с. 3. Монетарний огляд за січень-вересень 2013 року: [Електр. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.*

## **ВИКОРИСТАННЯ АУТСОРСИНГУ У СИСТЕМІ МІНІМІЗАЦІЇ РИЗИКІВ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ**

**Білик О.І.**

*Національний університет "Львівська політехніка"*

У сучасних економічних умовах з'явилася ще одна перспектива розвитку фінансово-кредитної структури, що пов'язана з пенсійною реформою, а саме: з можливістю довгострокового розміщення коштів, появи нових джерел кредитування, що стимулює попит на «довгі гроші», з розвитком та збільшенням ліквідності фондових та депозитних ринків, з доступністю та покращанням якості фінансової інформації та зміцненням правил ринкової дисципліни для корпоративних управлінців. Цією перспективою є така соціально-економічна система, як недержавні пенсійні фонди (НПФ). Проте сьогодні спостерігається нерозвиненість НПФ через наявність низки негативних чинників, що не розкриває фінансового потенціалу країни та призводить до економічного відставання. Тому гостро