

УДК 336.61

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ ЯК ІНСТИТУТУ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ

ЛьОН Ігор Михайлович

аспірант кафедри економіки та управління
ДВНЗ «Університет банківської справи», м. Київ
E-mail: limik@mail.ru

Анотація. У статті досліджено процеси трансформації ролі та функцій центральних банків у сучасних умовах, обґрунтовано необхідність посилення їх ролі в системі монетарного регулювання економіки, визначено механізми та інструменти впливу грошово-кредитної політики на забезпечення збалансованості попиту та пропозиції грошей у національній економіці, стійкість грошового ринку та грошового обігу, фінансову стабільність та стимулювання економічного зростання в умовах фінансової нестабільності.

Аннотация. В статье исследованы процессы трансформации роли и функций центральных банков, обоснована необходимость усиления их роли в системе денежно-кредитного регулирования экономики, определены механизмы и инструменты влияния денежно-кредитной политики на обеспечение сбалансированности спроса и предложения денег, устойчивость денежного рынка, финансовую стабильность и стимулирование экономического роста в условиях финансовой нестабильности.

Ключові слова: центральний банк, грошово-кредитна політика, монетарне регулювання, фінансова стабільність, економічне зростання.

Ключевые слова: центральный банк, денежно-кредитная политика, монетарное регулирование, финансовая стабильность, экономический рост.

Постановка проблеми. У зв'язку з фінансовою та економічною кризою постала нагальна необхідність вдосконалення методів та інструментів державного регулювання фінансового сектору. Вагому роль у цьому процесі відіграють механізми монетарного регулювання економіки, які покликані забезпечити збалансованість попиту та пропозиції грошей, стійкість грошового ринку та грошового обігу, а також фінансову стабільність та стимулювання економічного зростання [1, с. 68; 2, с. 34; 3, с. 9]. Головну роль у цьому процесі відіграють центральні банки, як ключові інститути реалізації державної економічної політики [4, с. 52].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вітчизняній науковій літературі питанням вдосконалення ролі та функцій центральних банків приділяється значна увага. Серед науковців, які досліджують ці проблеми, слід виділити праці С.А. Буковинського, О. Дзюблюка, С.Р. Лисенка, В.І. Міщенко, С.В. Міщенко, С.В. Науменкової, В.С. Стельмаха, С.О. Шульги та багатьох інших. Разом з тим додаткового дослідження потребують питання посилення ролі центральних банків як інститутів реалізації

державної економічної політики у забезпеченні фінансової стабільності та економічного зростання.

Мета статті полягає у дослідженні процесів трансформації ролі та функцій центральних банків та обґрунтуванні необхідності посилення їх ролі в системі монетарного регулювання економіки на основі запровадження нових механізмів впливу грошово-кредитної політики на забезпечення фінансової стабільності, стійкості грошового обігу та економічне зростання.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Сучасний етап розвитку світової фінансової системи характеризується трансформацією ролі та функцій центральних банків у системі монетарного регулювання економіки у відповідь на фінансові шоки та дисбаланси у структурі грошових і фінансових ринків, а також у структурі державних фінансів окремих країн [5, с. 8; 6, с. 36; 7, с. 21]. Загальною тенденцією стало підвищення ролі центральних банків у збалансуванні національних фінансових систем на основі посилення координації монетарної та фіскальної політики [8, с. 58; 9, с. 70; 10, с. 44].

У таких умовах завдання центральних банків у системі монетарного регулювання економіки суттєво ускладнились, посилилась їх роль у забезпеченні стабільності фінансових систем і стимулюванні економічного зростання. Сьогодні центральні банки зобов'язані поєднувати виконання ролі інститутів реалізації економічної політики держави монетарними методами та інститутів антикризового управління [6, с. 36; 9, с. 66; 11, с. 58]. Така зміна акцентів у ролі та функціях центральних банків вимагає розроблення і реалізації нових підходів, методів та інструментів регулювання грошових і фінансових ринків на основі реалізації адекватної грошово-кредитної політики.

Мандат сучасних центральних банків як особливих інститутів державного управління та реалізації економічної політики надає їм широкі повноваження в сфері управління грошовим ринком [12, с. 18; 13, с. 24; 14, с. 25; 15, с. 287]. Однак ці повноваження повинні бути певним чином структуровані; необхідно чітко визначити і законодавчо регламентувати цілі та задачі центральних банків, а також забезпечити їх діяльність необхідними монетарними інструментами. При цьому слід відмітити, що перелік монетарних методів та інструментів, які використовують центральні банки, обмежений, а тому кожний центральний банк використовує їх залежно від характеру та цілей економічної політики держави, що вимагає постійної координації монетарної та фіскальної політики, а також розроблення спільно з урядом узгоджених дій у сфері грошово-кредитного регулювання економіки [16, с. 32; 17, с. 34].

У сучасних умовах діяльність центральних банків і грошово-кредитну політику розглядають як складову економічної політики держави, а головними об'єктами впливу центрального банку є грошовий обіг, грошово-кредитний ринок і фінансово-кредитні інститути [18, с. 17; 19, с. 28; 20, с. 68]. Виходячи із сфери діяльності центральних банків, визначаються їх завдання та функції.

На практиці центральні банки виконують свої функції шляхом реалізації відповідного монетарного режиму, які на сьогоднішній день стандартизовані: режим таргетування грошових агрегатів, таргетування валютного курсу або таргетування інфляції та види грошово-кредитної політики: стимулюючу або обмежувальну [21, с. 32; 22, с. 14; 23, с. 58; 24, 302]. Тому завдання центральних банків полягає в тому, щоб залежно

від рівня розвитку економіки і стану грошового ринку обрати такий режим і таку політику, які максимальною мірою відповідають цілям соціально-економічного розвитку країни.

Для цього центральні банки законодавчо наділені високим рівнем політичної, операційної та фінансової незалежності. Це означає, що в процесі реалізації своєї стратегії вони не повинні залежати ні від рішень інших органів державного управління, ні від впливу суб'єктів ринку. Однак, не дивлячись на це, принципи незалежності центральних банків часто порушуються, особливо в країнах з ринками, що розвиваються. У більшості випадків порушується принцип політичної незалежності, рідше – операційної, що призводить до домінування бюджетно-податкової політики над грошово-кредитною. Навіть у розвинутих країнах завжди існує небезпека впливу на центральний банк окремих політиків або політичних партій з метою досягнення певних політичних чи корпоративних інтересів [8, с. 14; 25, с. 14; 26, с. 68].

У зв'язку з цим у науковій літературі спостерігається обережне відношення до принципу незалежності центральних банків [4, с. 53; 22, с. 18; 27, с. 44]. Як інститути реалізації державної економічної політики вони повинні діяти в системі органів державного управління і проводити відповідну політику в монетарній сфері. Крім того, як показав досвід країн з ринками, що розвиваються, рівень незалежності центрального банку обернено пропорційний дефіциту бюджету. Такі ситуації в умовах фінансової нестабільності можна спостерігати в багатьох країнах, внаслідок чого відбувається домінування фіскальної політики над монетарною [6, с. 48; 28, с. 10; 29, с. 37]. Тому в нинішніх умовах доцільно вести мову не про повну незалежність центрального банку, а лише про певний її рівень – про автономію в системі державного регулювання економіки. Це обумовлено тим, що в процесі прийняття рішень центральний банк обов'язково повинен враховувати загальну економічну стратегію, стан державних фінансів, інвестиційну та боргову політику уряду.

Методологічною основою зміщення акцентів з поняття «незалежність» центральних банків на поняття «автономність» є посилення ролі уряду в системі монетарного регулювання економіки через необхідність попередження системних ризиків, а також ліквідацію наслідків банківських і фінансових криз. Однак слід мати

на увазі, що послаблення ролі центральних банків шляхом зниження їх політичної та операційної незалежності є небезпечною тенденцією, оскільки це може дозволити уряду в процесі реалізації бюджетно-податковою політики доминувати над цілями і завданнями грошово-кредитної політики.

На сьогоднішній день в більшості країн світу головною метою центральних банків на законодавчому рівні визначено забезпечення стабільності національних грошової одиниці. Тому основну увагу в своїй діяльності центральні банки приділяють саме функціям, що пов'язані з регулюванням грошового обігу та грошово-кредитного ринку, а також реалізацією регуляторних і наглядових функцій з метою забезпечення стійкості банківської системи [1, с. 54; 9, с. 70; 15, с. 276; 30, с. 14; 31, с. 328; 32, с. 17].

У світовій практиці при визначенні головної цілі грошово-кредитної політики використовується ієрархічний підхід, відповідно до якого головна мета поділяється на три рівні. Мета першого рівня полягає у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. Мета другого рівня – забезпечення стабільності банківської системи, а мета третього рівня – підтримка економічної політики уряду щодо забезпечення стійкого економічного зростання. При цьому важливою умовою реалізації цієї триєдиної мети є те, що досягнення кожного наступного цільового рівня не повинно суперечити досягненню попереднього [1, 6, 9, 11, 19, 24, 25, 31].

У науковій літературі існує два підходи до оцінки такого визначення головної мети грошово-кредитної політики. Більшість вчених вважають, що така ієрархія дозволяє забезпечити єдність стратегічних і тактичних цілей грошово-кредитної політики, належне регулювання діяльності банків, а також координацію монетарної та фіскальної політики [5, с. 8; 11, с. 62; 25, с. 19].

Представники протилежної точки зору вважають, що при такому підході функції центрального банку «розмиваються», ускладнюється розуміння його ролі та завдань [15, с. 286; 32, с. 17]. При ієрархічному визначенні головної цілі монетарної політики багатьом центральним банкам, особливо в країнах з ринками, що розвиваються, складно використовувати наявний інструментарій для досягнення навіть двох цілей одночасно. Крім того, практика підтвердила, що одночасно

забезпечити стабільність грошей, стабільність банківської системи та економічне зростання дуже складно. В таких ситуаціях виникають додаткові ризики, зокрема, ризик зниження рівня фінансової стабільності. Особливо це проявляється під час фінансових криз, що вимагає від центральних банків використання більш досконалих методів та інструментів [33, с. 7].

Класичний підхід до вирішення цієї задачі полягає в тому, що для досягнення кожної цілі центральний банк повинен використовувати певний набір методів та інструментів, перелік яких обмежений. Перехресне використання одних і тих же інструментів, призначених для досягнення різних цілей, може не лише не покращити кінцевий результат, а, навпаки, призвести до виникнення суперечностей як у досягненні поставлених цілей, так і в реалізації грошово-кредитної політики в цілому. Тому центральні банки не зацікавлені у визначенні складного набору цілей, а хотіли б мати обмежений їх набір та максимально простий мандат, який чітко визначає цілі та напрями їх діяльності.

Разом з тим слід відмітити, що ієрархічний підхід характеризує не стільки ступінь відповідальності центрального банку за виконання окремих цілей, скільки ступінь його впливу на їх досягнення. Відповідно до свого мандату центральний банк не зобов'язаний забезпечувати виконання всіх трьох цілей одночасно, а може обмежитися лише першим або другим рівнями. А оскільки підтримка економічного зростання серед цих цілей стоїть на останньому місці, то ймовірність її повноцінного виконання може виявитися дуже низькою, що суперечить суті центрального банку як інституту реалізації державної економічної політики. З таким протиріччям центральні банки багатьох країн світу стикались практично до 2000-х років, поки не розпочалося використання нових монетарних режимів і механізмів реалізації грошово-кредитної політики, що ґрунтуються на таргетуванні інфляції.

Особливість сучасного етапу монетарного регулювання в більшості країн світу полягає в тому, що залежно від стану економіки, грошового ринку та національних пріоритетів центральні банки самостійно визначають вид і характер грошово-кредитної політики. На сьогоднішній день підходи центральних банків окремих країн світу умовно можна розподілити на три

групи: 1) реалізація стимулюючої грошово-кредитної політики з метою протидії дефляції (США, Великобританія, Швейцарія, країни Єврозони, Японія); 2) реалізація поміркованої грошово-кредитної політики (Індія, Китай, Польща); 3) реалізація обмежувальної політики та використання жорстких антиінфляційних заходів у відповідь на зовнішні та внутрішні фінансові шоки.

Основними інструментами грошово-кредитної політики є пропозиція грошей, процентні ставки, нормативи резервування, валютний курс, рівень монетизації, тобто сукупність певних інструментів і монетарних показників. Аналіз практики використання цих інструментів свідчить про те, що серед них немає таких, які б безпосередньо впливали на економічне зростання. Як показує світовий досвід, цей вплив є опосередкованим, і в процесі реалізації грошово-кредитної політики він відображається в механізмах управління базовою процентною ставкою та використанні режиму таргетування інфляції [21, с. 38; 31, с. 308]. Якщо розглядати цей процес у контексті монетарного регулювання, то такий вплив може відбуватися на основі реалізації центральним банком і урядом узгодженої антиінфляційної політики, використання каналів трансмісійного механізму та механізмів фінансового посередництва.

Таким чином роль грошово-кредитної політики центрального банку у стимулюванні економічного зростання полягає, перш за все, у створенні монетарних передумов, за яких суб'єкти господарювання будуть здійснювати свою діяльність відповідно до цілей і завдань економічної політики держави. Тому після світової фінансової кризи 2008-2009 рр. функції забезпечення фінансової стабільності було покладено на центральні банки, а з 2011 р. МВФ запропонував перейти до використання макроруденційного регулювання, головна мета якого полягає у попередженні системних ризиків [7, с. 25; 25, с. 20; 30, с. 14]. При цьому головними умовами забезпечення стабільного економічного зростання залишається низький рівень інфляції та недопущення суттєвих дисбалансів на грошових і фінансових ринках.

Зміна ролі та функцій центральних банків у умовах фінансової нестабільності стимулювала використання нестандартних методів та інструментів монетарного регулювання. Так, після кризи 2008-2009 рр. США, Великобританія, Швейцарія і Японія розчали використовувати

«кількісне пом'якшення», а ЄЦБ – механізми «кредитного пом'якшення».

Однак, на думку багатьох вчених, використання нестандартних методів монетарної політики через суттєве збільшення обсягів грошової маси в країнах, які проводили таке «пом'якшення» (в 2013-2015 рр. в США і в Єврозоні темпи приросту грошових агрегатів суттєво перевищували темпи приросту ВВП), негативно вплинуло на світовий валютний ринок і спровокувало девальвацію національних валют в багатьох країнах, унаслідок чого суттєво зросли темпи інфляції [31, с. 328; 32, с. 21; 33, с. 7]. Слід також відмітити, що в умовах фінансової нестабільності можливість використання нестандартних заходів монетарної політики в країнах з ринками, що розвиваються, дуже обмежена, а тому їх головне завдання полягає у забезпеченні стабільності функціонування банківських систем так посиленні механізмів управління інфляцією.

Таким чином, можна зробити висновок про те, що в кожній країні реалізація грошово-кредитної політики має свої особливості, що вимагає від центральних банків виважених підходів до стимулювання економічного зростання. Однак загальним правилом для всіх країн залишається те, що центральні банки в процесі реалізації грошово-кредитної політики з метою стимулювання економічного зростання найбільш ефективно можуть використовувати процентну політику та систему заходів щодо стримування інфляції (або протидії дефляції) [5, с. 12; 34, с. 25; 35, с. 48, 36, с. 53].

Особливістю сучасного етапу реалізації процентної політики в розвинутих країнах є використання нульових (монетарна політика ZIRM) і від'ємних (політика NIRM) процентних ставок за операціями центральних банків. Вперше така практика була використана ще в 1972 р. в Швейцарії з метою стримування припливу іноземного капіталу, коли за банківськими вкладам нерезидентів була встановлена плата в розмірі 2% річних. В 1990-х роках цей досвід з метою протидії дефляції використав Банк Японії, в 2013 р. – Національний банк Данії, а з 2014 р. активно використовує і ЄЦБ.

Висновки. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про те, що головне завдання центральних банків у системі державного регулювання економіки повинно полягати у забезпеченні стабільності грошового обігу і платіжного обороту шляхом регулювання та

нагляду за діяльністю фінансово-кредитних інститутів і платіжних систем. Це обумовлено тим, що центральні банки, як інститути реалізації державної політики в монетарній сфері, в процесі прийняття рішень повинні спиратися на загальну економічну стратегію та враховувати стан державних фінансів. Тому в сучасних умовах доцільно вести мову не про повну їх незалежність, а про автономію в системі монетарного регулювання економіки.

Аналіз теоретичних і практичних проблем

Список використаних джерел

1. Мищенко С.В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С.В. Мищенко. – К.: ЦНД НБУ, УБС НБУ, 2011. – 230 с.

2. Обґрунтування методичних підходів до оцінки стійкості фінансової системи / Р.С. Лисенко, ін. – К.: НБУ, Центр наукових досліджень, 2006. – 162 с.

3. Міщенко В.І. Монетарні трансмісійні механізми та їх вплив на забезпечення відтворювальних процесів в економіці України / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Стратегія монетарної політики. – К.: НБУ, 2002. – С.7-12.

4. Лисенко Р.С. Взаємодія органів державного управління як фактор подолання фінансової кризи / Р.С. Лисенко // Фінанси України. – 2009. – №1. – С.50-57.

5. Науменкова С.В. Трансформація ролі и функцій центральних банків в посткризовий період / С.В. Науменкова, И.В. Соркин, Б.В. Приходько // Экономика и банки. – 2014. – №1. – С.7-15.

6. Міщенко С.В. Проблеми оцінки впливу стабільності функціонування грошово-кредитної сфери на економічну безпеку країни / С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2010. – №7. – С.35-49.

7. Науменкова С.В. Підвищення доступності фінансових послуг: актуальні питання регуляторної практики / С.В. Науменкова // Фінанси України. – 2013. – №10. – С.20-33.

8. Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики: Інформаційно-аналітичні матеріали. Вип.5 / За редакцією д.е.н. В.І. Міщенко. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 96 с.

9. Науменкова С.В. Обстеження збалансованості попиту та пропозиції на кредитному ринку: досвід центральних банків / С.В. Науменкова // Вісник Київського

розроблення та реалізації центральними банками грошово-кредитної політики з метою стимулювання економічного зростання дозволив визначити, що інструменти і методи цієї політики можуть впливати на економічне зростання лише опосередковано. Реалізація грошово-кредитної політики може забезпечити лише певні монетарні умови для економічного зростання, зокрема, стабільність банківської системи, збалансованість грошового ринку та стійкість державних фінансів.

національного університету імені Тараса Шевченка. – 2014. – №163. – С.66-72.

10. Міщенко С.В. Економічна сутність процесу монетизації та його роль у забезпеченні розвитку економіки / С.В. Міщенко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – №10. – С.40-45.

11. Міщенко В.І. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / В.І. Міщенко, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. – №5. – С.56-69.

12. Банківська система України на шляху євроінтеграції: монографія / за ред. С.А. Буковинського. – К.: Національний банк України, 2015. – 496 с.

13. Науменкова С.В. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Банківська справа. – 2011. – №5. – С.12-29.

14. Мищенко С.В. Новые тенденции в монетарной политике и регулировании финансовых систем / С.В. Мищенко // Финансы и кредит. – 2010. – №40 (424). – С.23-29.

15. Деньги. Кредит. Банки / В.В. Иванов [и др.] ; под ред. В.В. Иванова, Б.И. Соколова. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 371 с.

16. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – №1. – С.31-33.

17. Науменкова С. Фінансова інклюзивність та проблеми забезпечення доступу населення до базових фінансових послуг в Україні / С. Науменкова // Вісник НБУ. – 2014. – №11. – С.31-37.

18. Мищенко С.В. Влияние уровня монетизации экономики на динамику денежной массы / С.В. Мищенко // Экономика и банки. –

2014. – №1. – С.16-24.

19. Науменкова С.В. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Вісник НБУ.– 2006.–№11. –С.26-31.

20. Науменкова С.В. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики / С.В. Науменкова, С.В. Мищенко // Вісник Київського національного університету. – 2013. – №147. – С.66-72.

21. Naumenkova S. Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy / S. Naumenkova, S. Mishchenko // Bulletin Taras Shevchenko National University of Kyiv. – 2015. – №1(166). – P.31-39.

22. Шульга С. Інституційні засади державної підтримки банківського сектору в період кризи / С. Шульга // Вісник НБУ. – 2009. – №8. – С.12-21.

23. Науменкова С.В. Валюта і валютна політика / С.В. Науменкова, В.І. Міщенко. – К.: Знання, 2010. – 84 с.

24. Стельмах В.С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін. – К.: ЦНД НБУ, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

25. Науменкова С.В. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2012. – №5. – С.13-21.

26. Міщенко В.І. Організація ф'ючерсного валютного ринку / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 1998. – №10. – С.60-69.

27. Міщенко С.В. Вдосконалення інституційної структури нагляду за фінансовим сектором / С. Міщенко // Банківська справа. – 2007.– №1. – С.41-56.

28. Міщенко В. Проблеми збалансованості

внутрішніх заощаджень та зовнішніх запозичень банків в умовах нестабільності фінансових ринків / В. Міщенко, В. Жупанин // Вісник НБУ. – 2008. – №7. – С.8-12.

29. Міщенко С.В. Критерії та показники оцінки стабільності функціонування фінансового сектору / С.В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2008. – №9. – С.36-45.

30. Крилова А. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду / А. Крилова // Вісник НБУ. – 2011. – №3. – С.12-15.

31. Міщенко С.В. Проблеми устойчивости денежного обращения: монографія. – М.: Новое знание, 2014. – 399 с.

32. Науменкова С.В. Влияние устойчивости денежного обращения на экономический рост / С.В. Науменкова, С.В. Мищенко // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. – 2013. – №3. – С.14-23.

33. Науменкова С.В. Развитие кредитования у посткризовых условиях / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко // Банківська справа. – 2013. – №1. – С.3-19.

34. Міщенко С. Проблеми реалізації монетарної політики в умовах структурних дисбалансів (на прикладі Ісландії) / С. Міщенко // Вісник НБУ. – 2009. – №3. – С.22-26.

35. Науменкова С.В. Базель I, II, III: розвиток підходів для зміцнення регуляторної основи / С.В. Науменкова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – № 12(177). – С.39-49.

36. Науменкова С.В. Ефективність пруденційного банківського нагляду: особливості методичних підходів / С.В. Науменкова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2015. – №10. – С.46-55.