УДК 336.71

©Рудан В.Я., 2014
Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль

ОПТИМІЗАЦІЙНА МОДЕЛЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

У статті досліджуються підходи до моделювання оптимальної грошово-кредитної політики. Проаналізовано вплив монетарних інструментів НБУ на вільну ліквідність банківської системи, на основі чого побудовано оптимізаційну модель грошово-кредитної політики України.

Ключові слова: *грошово-кредитна політика, ставка рефінансування, ліквідність, кредит, економіка.*

Постановка проблеми. В умовах економічного спаду та суспільно-політичної нестабільності одним із головних завдань центрального банку є підвищення обсягів кредитування реального сектору економіки з метою забезпечення швидкого виходу із кризи. Вирішення цього завдання вимагає проведення чіткої і виваженої грошово-кредитної політики та досягнення високого рівня координації дій центрального банку та уряду.

Аналіз основних досліджень і публікацій. Питанням ефективності та дієвості грошово-кредитної політики і грошово-кредитного регулювання приділили увагу багато як зарубіжних () так і вітчизняних науковців (), намагаючись побудувати оптимальні теоретико-практичні моделі. Однак, найбільш відомою теоретичною моделлю, яка використовуються для оцінки ефективності грошово-кредитного регулювання в умовах відкритої економіки є модель Манделла-Флемінга, яка, по суті, є розширеною версією моделі неокласичного синтезу IS-LM для відкритої економіки і міститься практично у всіх підручниках з макроекономіки [1, с. 42]. У цій моделі ефективність грошово-кредитної політики залежить від вибраного режиму валютного курсу.

Однією з ключових передумов даної моделі є передумова про малу відкриту економіку, для якої внутрішня ставка відсотка збігається зі світовою.

Фактично робиться ще одна передумова про досконалу мобільність капіталу між країнами.

Саме потоки капіталу, що спрямовуються в країну і з країни внаслідок зміни внутрішньої ставки відсотка, дозволяють забезпечити згадану рівність ставок відсотка. При виконанні вказаних передумов з моделі робиться відомий висновок про те, що при плаваючому режимі валютного курсу національна грошово-кредитна політика ефективна (у частині дії на реальний національний дохід), на відміну від бюджетно-податкової або зовнішньоторговельної політики, тоді як при фіксованому валютному курсі ситуація зворотна: грошово-кредитна політика повністю неефективна, а на рівень доходу впливають лише бюджетно-податкова і зовнішньоторговельна політика. При цьому механізм дії грошово-кредитної політики на економіку заснований на її впливі перш за все на валютний курс (вплив на ставку відсотка стає неможливим, оскільки вона вже не визначається усередині країни).

Грошово-кредитна політика при режимі фіксованого валютного курсу в цій моделі може стати ефективною лише при проведенні девальвації або ревальвації. Проте цей ефект буде тимчасовим, оскільки згодом приведе до вирівнювання рівнів цін між країнами. У свою чергу, часта зміна значення фіксованого курсу викличе зниження довіри до політики грошової влади.

Очевидним виключенням з моделі Манделла-Флемінга є випадок великої відкритої економіки, яка може робити вплив на світову ставку відсотка. Класичним прикладом такої економіки є США. В цьому випадку дія грошово-кредитної політики на випуск виявляється проміжною між випадками закритою і малою відкритою економікою.

Модель також не враховує широкого спектру режимів валютного курсу, які знаходяться між вільним плаванням і фіксованим валютним курсом: від керованого плавання до різних видів так званої «м'якої прив'язки» валютного курсу (до них відносяться «повзуча прив'язка», валютний коридор – горизонтальний і з похилими межами і ряд інших). В разі використання «м'якої

прив'язки» грошово-кредитна політика отримує обмежену міру автономності (в порівнянні з режимом повністю фіксованого валютного курсу) [1, с. 44].

Окреме питання – як визначається світова ставка відсотка. Теоретично вона може встановлюватися за угодою, досягнутою між групою країн їх центральними банками, або центральним банком найбільшої країни в світовій валютній системі. Вочевидь, що сучасні реалії описуються швидше другим варіантом.

Більш поглиблено вплив грошово-кредитного регулювання в умовах відкритої економіки вивчався в рамках монетарного підходу до аналізу платіжного балансу. Він розвивався за двома, багато в чому незалежними, напрямами: продовженню лінії Дж. М. Кейнса [2] (привнесло монетарні чинники в модель мультиплікатора для платіжних балансів) і Г. Джонсона [3] (підкреслено антикейнсіанський і монетарний характер підходу). Значний вклад в цей підхід зробив в своїх відносно пізніших роботах (з середини 1960-х років) і Р. Манделл [4].

Розглядаючи питання про можливості грошово-кредитної політики при різних режимах валютного курсу, М. Девере (M. Devereux) і Ч. Енгел (C. Engel) прийшли до досить несподіваних висновків [5]. На основі роботи М. Обстфельда (M. Obstfeld) і К. Рогоффа (K. Rogoff) вони розробили стохастичну оптимізуючу модель загальної рівноваги з двома країнами і негнучкими цінами. Вони визначали оптимальну грошово-кредитну політику, використовуючи в якості критерію добробут споживачів [6].

Результат моделі залежить від того, в якій валюті встановлюються ціни. Один з варіантів (у неявному вигляді, що в основному використався до цього в літературі) – ціни встановлюються у валюті виробника (producer-currency pricing, PCP). В результаті при змінах валютного курсу ціни товарів, що імпортуються, змінюються на ту ж величину. Але є і інший варіант (на думку авторів, що більшою мірою співвідноситься з емпіричними даними): ціни встановлюються у валюті споживачів (local-currency pricing, LCP). Загальний висновок роботи Діверові і Енгела полягає в тому, що в разі встановлення цін у

валюті споживача оптимальна грошово-кредитна політика у відповідь на реальні шоки сповна узгоджується з режимом фіксованого валютного курсу. Цей висновок вельми цікавий, оскільки фактично спростовує виводи моделі Манделла-Флемінга.

Однак, на практиці, на наш погляд, найбільш оптимальною грошово-кредитною політикою буде та, яка має достатню гнучкість в залежності від зміни ситуації в економіці країни та світу.

Зважаючи на циклічність розвитку економіки грошово-кредитна політика в період піднесення повинна не допустити «перегріву» економіки, в період спаду – мінімізувати негативні наслідки кризи для економіки та сприяти швидкому подоланню нестабільності на фінансових ринках, в період стагнації – створити імпульс для економічного зростання.

Відтак, на сьогоднішній день, коли світова економіка та економіка України перебуває в стані стагнації критерієм, ефективності грошово-кредитної політики є не темп інфляції чи стабільність валютного курсу, а забезпеченість економічних агентів грошима, забезпечення ефективності функціонування всієї банківської системи та найбільш повного використання активів банків і заощаджень населення на потреби економіки. В сьогоднішніх умовах грошово-кредитна політика не повинна проводиться окремо від бюджетної, фіскальної політики і навпаки.

Таким чином, виходячи із вищезазначеного, **метою** даної статті є побудова та обґрунтування оптимальної моделі грошово-кредитного регулювання економіки спрямованої на досягнення оптимального рівня ліквідності банківської системи України та створення умов щодо активізації кредитування реального сектору.

Виклад основного матеріалу. Як зазначалося вище, під ефективністю грошово-кредитної політики НБУ ми розуміємо досягнення достатнього рівня забезпеченості банків вільною ліквідністю і, в свою чергу, забезпеченість якісного приросту кредитування реального сектору економіки.

Провівши аналіз показників ліквідності системи комерційних банків та темпів приросту кредитування реального сектору економіки, можна зробити висновок, що оптимальним обсягом вільної ліквідності буде обсяг вільних коштів на коррахунках комерційних банків (обсяг коштів на коррахунках загальний – обсяг коштів в обов'язкових резервах = вільна ліквідність) в межах від 6 до 10 млрд. грн. (рис. 1).

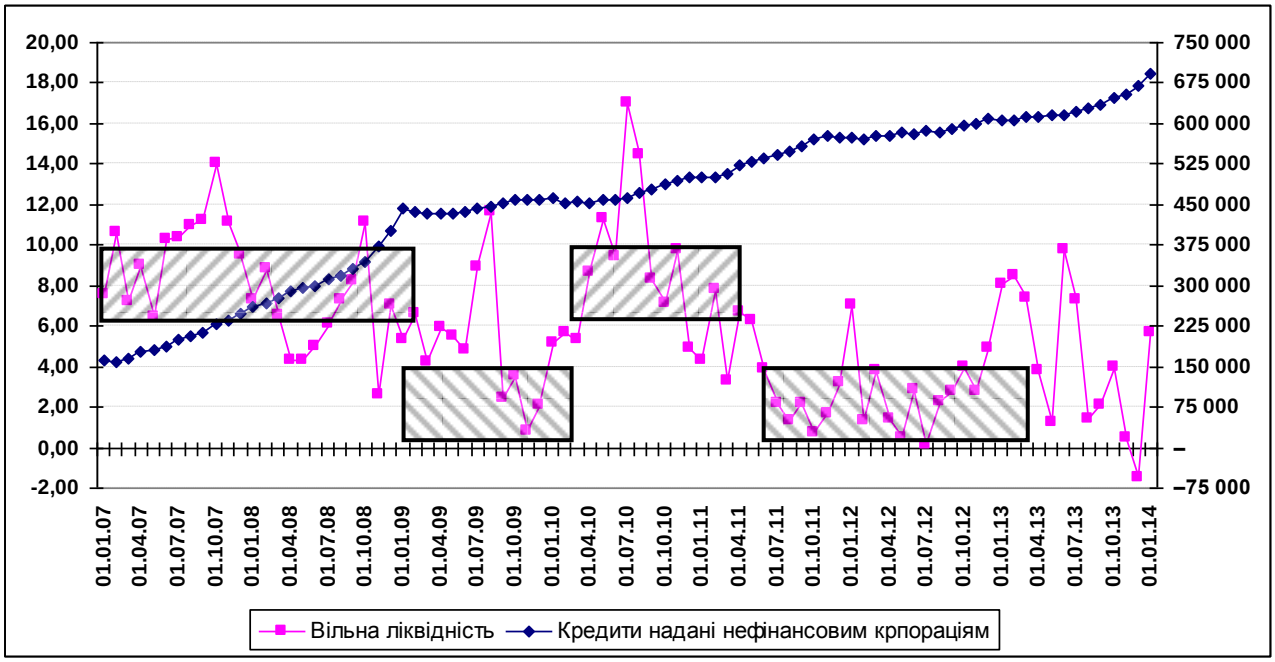

Рис. 1. Динаміка обсягів вільної ліквідності банківської системи та наданих кредитів комерційними банками у 2007-2014 роках*

*Розраховано автором на основі даних НБУ [7]

Однак варто зазначити, що при аналізі взаємозв'язку інструментів грошово-кредитної політики та показника вільної ліквідності не потрібно нехтувати станом ділового клімату в державі і за кордоном, а також рівнем довіри до банківської системи з боку економічних агентів, який відображається на динаміці обсягу депозитів.

Використовуючи потужний апарат кореляційного аналізу, а саме крос-кореляцію, яка дає можливість визначити домінуючі кореляції між двома процесами, визначимо рівні впливу інструментів грошово-кредитної політики на обсяг вільної ліквідності системи комерційних банків. Отримані результати зводимо в наступну таблицю (табл. 1).

Таблиця 1

Коефіцієнти крос-кореляції між інструментами монетарної політики та показником вільної ліквідності в період стагнації (1.01.2011-1.01.2014)*

Показники		0 період	1 місяць	2 місяць	3 місяць	4 місяць	5 місяць	6 місяць
		0	1	2	3	4	5	6
Середньозважена ставка рефінансування, %	*X1*	-0,0611	-0,0106	-0,1470	-0,1891	**-0,3456**	**-0,4505**	**-0,4429**
Норма обовязкових резервів (середня за видами резервування, в іноземн. валюті), %	*X2*	0,0318	0,1053	0,1894	0,2622	**0,3957**	**0,4691**	**0,3934**
Обсяг коштів на депозитних сертифікатах, млрд. грн.	*X3*	**-0,1670**	**-0,1261**	**0,1241**	0,1175	-0,0056	0,0623	-0,0011
Сальдо валютних інтервенцій НБУ, млрд. дол. США	*X4*	-0,0870	**0,1203**	**0,1766**	-0,0005	0,0761	0,1953	-0,0063
Обсяг депозитів залучених банками, млрд.грн.	*X5*	0,1731	0,1478	0,2226	0,2076	**0,2835**	**0,3612**	**0,3376**

*Розраховано автором на основі даних НБУ [7]

Таблиця 1 показує, що ефективність впливу середньозваженої ставки рефінансування, в короткостроковій перспективі (1-2 місяці), на обсяг вільної ліквідності є вкрай низькою і, фактично, рівною нулю. Спостерігається зростання впливу обсягу норми обов'язкового резервування, однак, на нашу думку, даний вплив є не наскільки стимулюючим, а як «бар'єром для подолання», адже складається враження, що банки збільшують свою ліквідність тільки для отримання позитивного сальдо вільної ліквідності. Низьким є вплив обсягу коштів на депозитних сертифікатів та сальдо валютних інтервенцій, що на наш погляд, пояснюється «голодом ліквідності» в системі комерційних банків, які не мають достатньо коштів як для купівлі іноземної валюти, так і для розміщення на депозитних сертифікатах, а тим більше й на кредитному ринку. Позитивний вплив на стан ліквідності має приріст депозитів, що пояснюється не стільки відновленням довіри до банківської системи з боку економічних агентів, стільки браком джерел ліквідності для банків, які з метою підтримки свого безперебійного функціонування підвищують ставки на депозити.

Економіко-математична багатофакторна лінійна модель монетарної політики НБУ періоду стагнації буде наступною:

$$y = -1{,}0882\, x_1 - 7{,}8568\, x_2 - 0{,}4559\, x_3 - 0{,}0570\, x_4 + 13{,}0241\, x_5 - 60{,}7689 \qquad (1)$$

де: y – стан вільної ліквідності в умовах стагнації економіки; x_1 – середньозважена ставка рефінансування; x_2 – норма обовязкового резервування (середня за видами резервування, в іноземній валюті); x_3 – обсяг коштів на депозитних сертифікатах; x_4 – сальдо валютних інтервенцій НБУ; x_5 – обсяг депозитів в банківській системі.

Аналізуючи особливості ведення грошово-кредитної та валютної політики Національного банку на сучасному етапі, не варто відкидати той факт, що НБУ в деякій мірі є заручником ситуації, коли чинниками інфляції є немонетарні складові, а втримувати її рівень доводиться монетарними методами. Відтак спрямованість НБУ на підтримку, будь-якою ціною, стабільного обмінного курсу гривні до долара США було вимушеною дією, власне як і стиснення ліквідності банківської системи України. Однак, на наш погляд, оптимальним, на сьогоднішній день, варіантом грошово-кредитного регулювання буде той, який спрямований на запуск «маховика» національної економіки шляхом кредитного стимулювання або кількісного пом'якшення. В такому разі Національному банку України слід вдатися до збільшення обсягу ліквідності вітчизняної банківської системи, тобто до стимулювання кредитної діяльності, адже, як свідчить практика, високий рівень вільної ліквідності банківської системи є запорукою зростання обсягів кредитування (див. рис. 1).

Відтак, задля визначення оптимального обсягу ліквідності системи комерційних банків побудуємо оптимізаційні економіко-математичні моделі виду виробничої функції (2), за допомогою яких можна регулювати ефективність інструментів грошово-кредитної політики, передусім середньозваженої ставки рефінансування (як ставки на основі якої формуються ціни на кредити рефінансування, і яка є більш гнучкішою, ніж облікова ставка) та норми обов'язкового резервування..

$$\mathrm{y} = a_0 \prod_{\mathrm{i}=1}^{\mathrm{n}} x_i^{a_i}, i = \overline{1,4}, \qquad (2)$$

де y – вільна ліквідність; x_1 – середньозважена ставка рефінансування, %; x_2 – норма обов'язкового резервування, %; x_3 – обсяг коштів на депозитних

сертифікатах в НБУ, млрд. грн.; x_4 – сальдо валютних інтервенцій НБУ, млрд. дол. США; a_1, a_2, a_3, a_4 – коефіцієнти еластичності.

Виробнича функція (2) побудована на базі статистичних даних за період з 01.01.2011 року по 01.01.2014 року за допомогою пакету "Аналіз даних", EXCEL. Провівши наступні математичні перетворення моделі, отримуємо співвідношення зміни значення показника вільної ліквідності, $\frac{y_1}{y}$, яке використовуємо для побудови імітаційної таблиці (табл. 2).

$$y_1 = a_0 (k_1 x_1)^{a_1} (k_2 x_2)^{a_2} x_3^{a_3} x_4^{a_4};$$

$$y_1 = a_0 (0{,}9 x_1)^{a_1} (x_2)^{a_2} x_3^{a_3} x_4^{a_4};$$

$$y_1 = a_0 \times 0.9^{a_1} \times x_1^{a_1} \times 1^{a_2} \times x_2^{a_2} \times x_3^{a_3} \times x_4^{a_4};$$

$$\frac{y_1}{y} = \frac{a_0 \times 0.9^{a_1} \times x_1^{a_1} \times 1^{a_2} \times x_2^{a_2} \times x_3^{a_3} \times x_4^{a_4}}{a_0 \times x_1^{a_1} \times x_2^{a_2} \times x_3^{a_3} \times x_4^{a4}} = 0.9^{a_1} \times 1^{a_2}.$$

При заповненні імітаційної таблиці значення x_3, x_4 вважаємо фіксованими, а величини x_1 і x_2 змінюємо в заданому нами порядку (з інтервалом величиною 1%).

Таблиця 2

Імітаційне моделювання грошово-кредитної політики НБУ в період стагнації (ставка рефінансування/норма резервування)*

		Динаміка зміни значення середньозваженої ставки рефінансування											
		0,62	**0,61**	**0,6**	**0,59**	**0,58**	**0,57**	**0,56**	**0,55**	**0,54**	**0,53**	**0,52**	
Динаміка зміни значення норми обовязкового резервування	**0,8**	1,6883	1,7096	1,7315	1,7540	1,7773	1,8012	1,8259	1,8514	1,8777	1,9050	1,9331	**-20%**
	0,79	1,7032	1,7247	1,7468	1,7695	1,7929	1,8171	1,8420	1,8677	1,8943	1,9218	1,9501	**-21%**
	0,78	1,7184	1,7401	1,7624	1,7853	1,8090	1,8333	1,8585	1,8844	1,9112	1,9389	1,9676	**-22%**
	0,77	1,7340	1,7558	1,7783	1,8015	1,8253	1,8499	1,8753	1,9015	1,9285	1,9565	1,9854	**-23%**
	0,76	1,7499	1,7719	1,7946	1,8180	1,8421	1,8669	1,8925	1,9189	1,9462	1,9744	2,0036	**-24%**
	0,75	1,7662	1,7884	1,8113	1,8349	1,8592	1,8842	1,9101	1,9368	1,9643	1,9928	2,0222	**-25%**
	0,74	1,7828	1,8052	1,8284	1,8522	1,8767	1,9020	1,9281	1,9550	1,9828	2,0115	2,0412	**-26%**
	0,73	1,7998	1,8225	1,8458	1,8698	1,8946	1,9201	1,9465	1,9737	2,0017	2,0307	2,0607	**-27%**
	0,72	1,8172	1,8401	1,8637	1,8879	1,9129	1,9387	1,9653	1,9928	2,0211	2,0504	2,0807	**-28%**
	0,71	1,8351	1,8582	1,8820	1,9065	1,9317	1,9578	1,9846	2,0123	2,0409	2,0705	2,1011	**-29%**
	0,7	1,8533	1,8767	1,9007	1,9254	1,9509	1,9772	2,0044	2,0323	2,0613	2,0911	2,1220	**-30%**
		-38%	**-39%**	**-40%**	**-41%**	**-42%**	**-43%**	**-44%**	**-45%**	**-46%**	**-47%**	**-48%**	

*Розраховано автором на основі даних НБУ [7]

Відповідно до цієї моделі, середньозважену ставку рефінансування необхідно знизити на 42% (до 5,1 п.п.), норму обов'язкового резервування – на 26 % (до 6,3 п.п.) при фіксованих значеннях $x_3^{a_3} x_4^{a_4}$. Зниження ставки рефінансування та норми обов'язкового резервування теоретично повинно призвести до зростання вільної ліквідності системи комерційних банків з 3,97 млрд. грн. до 7,45, що дозволило б відновити кредитування реального сектору та підвищити рівень фінансової стійкості банків.

Однак, задля більшого ефекту впливу монетарної політики на стан ліквідності банківської системи необхідно також знизити сальдо валютних інтервенцій на 50% (з 0,29 млрд. дол. до 0,14 млрд. дол.) та обсяг коштів на депозитних сертифікатах на 50% (з 13,54 до 6,77 млрд. грн.) (табл. 3). При такому пом'якшенні індикаторів монетарної політики, теоретично, середній обсяг ліквідності системи комерційних банків становитиме 8,0 млрд. грн., чого, на наш погляд, буде достатньо для відновлення кредитування реального сектору економіки на сучасному етапі.

Таблиця 3

Імітаційне моделювання грошово-кредитної політики НБУ в період стагнації (валютні інтервенції/депозитні сертифікати)

		Динаміка зміни обсягу коштів на депозитних сертифікатах											
		0,55	**0,54**	**0,53**	**0,52**	**0,51**	**0,5**	**0,49**	**0,48**	**0,47**	**0,46**	**0,45**	
Динаміка зміни сальдо валютних інтервенцій НБУ	**0,58**	1,0664	1,0662	1,0661	1,0660	1,0659	1,0658	1,0657	1,0656	1,0654	1,0653	1,0652	**-42%**
	0,57	1,1223	1,1238	1,1254	1,1270	1,1286	1,1302	1,1319	1,1336	1,1354	1,1372	1,1390	**-43%**
	0,56	1,1248	1,1264	1,1279	1,1295	1,1311	1,1328	1,1345	1,1362	1,1379	1,1397	1,1416	**-44%**
	0,55	1,1274	1,1290	1,1305	1,1321	1,1337	1,1354	1,1371	1,1388	1,1405	1,1423	1,1442	**-45%**
	0,54	1,1301	1,1316	1,1331	1,1347	1,1364	1,1380	1,1397	1,1414	1,1432	1,1450	1,1469	**-46%**
	0,53	1,1327	1,1343	1,1358	1,1374	1,1391	1,1407	1,1424	1,1441	1,1459	1,1477	1,1496	**-47%**
	0,52	1,1355	1,1370	1,1386	1,1402	1,1418	1,1435	1,1452	1,1469	1,1487	1,1505	1,1524	**-48%**
	0,51	1,1383	1,1398	1,1414	1,1430	1,1446	1,1463	1,1480	1,1498	1,1515	1,1534	1,1552	**-49%**
	0,5	1,1412	1,1427	1,1443	1,1459	1,1475	1,1492	1,1509	1,1526	1,1544	1,1563	1,1581	**-50%**
	0,49	1,1441	1,1456	1,1472	1,1488	1,1505	1,1521	1,1539	1,1556	1,1574	1,1592	1,1611	**-51%**
	0,48	1,1471	1,1486	1,1502	1,1518	1,1535	1,1552	1,1569	1,1586	1,1604	1,1623	1,1642	**-52%**
		-45%	**-46%**	**-47%**	**-48%**	**-49%**	**-50%**	**-51%**	**-52%**	**-53%**	**-54%**	**-55%**	

*Розраховано автором на основі даних НБУ [7]

Оптимізація грошово-кредитної політики тільки за рахунок зміни значень її індикаторів є короткостроковим заходом, а його ефективність залежатиме від здатності ринку поглинути додаткову ліквідність, адже мінімальний рівень

ліквідності системи комерційних банків залежить не тільки від наявності ліквідних ресурсів та можливостей швидкого і дешевого залучення ліквідних коштів (наприклад в НБУ), а й від можливостей ефективного розміщення таких коштів.

В Україні, у період стагнації, спостерігається дещо парадоксальна ситуація, коли середній обсяг вільної ліквідності в банківській системі коливається в межах 3-5 млрд. грн. і при цьому, НБУ проводить мобілізаційні операції, в середньому, на суму 9-10 млрд. грн., що свідчить про неможливість банків ефективно розмістити кошти. Відтак, варто зауважити, що поряд із зниженням ставок рефінансування та норми обов'язкового резервування необхідно створити умови для активного розміщення ліквідних коштів, в першу чергу, вжити заходів щодо забезпечення позитивного ділового клімату. В даному випадку ефективність грошово-кредитної політики залежить не тільки від дій Національного банку України, а від загально економічної політики держави, перед усім фіскальної.

Таким чином, на сьогоднішній день, основне завданням економічної політики держави, поряд із відновленням кредитування реального сектору економіки, полягає у створенні позитивного ділового клімату, що сприятиме зростанню кредитоспроможності та конкурентоспроможності національного виробника.

В контексті ефективного розміщення коштів отриманих шляхом рефінансування, важливе значення має наявність платоспроможного попиту на кредити з боку економічних агентів, адже у випадку недостатньої платоспроможності та кредитоспроможності позичальника, кредитні ризики для банку значно зростають, а отже, зростають як ставки за кредитами, так і посилюється небажання банків розміщувати кошти в ризикові проекти.

Аналізуючи сучасний стан розвитку реальної економіки України, варто звернути увагу на три основні фактори впливу на стан платоспроможності та кредитоспроможності вітчизняних підприємств, а зокрема на:

- високий рівень податкового навантаження на прибуток (за різними даними від 50% до 70%). Високе податкове навантаження на прибуток знижує ефективність діяльності підприємства, знижує можливості для самофінансування, переобладнання, впровадження інновацій і, що головне, знижує можливості залучити великий за обсягом та довгостроковий кредит, окрім цього, високе податкове навантаження та бюрократизація підприємницької діяльності призводить до тінізації економіки і, як наслідок, представлення «прикрашеної» звітності підприємств у банк;
- відсутність чіткої стратегії розвитку національного виробника, державних (пільгових) програм розвитку пріоритетних галузей економіки, спрощеної процедури реєстрації підприємств малого бізнесу. Відсутність стратегії розвитку зумовлює короткострокову прогнозованість розвитку економіки, галузі, конкретного підприємства, що призводить до короткостроковості кредитування;
- відсутність механізмів розподілу кредитних ризиків між державою та комерційними банками при кредитуванні підприємств малого та середнього бізнесу, а також підприємств пріоритетних галузей економіки. Власне відсутність такого розподілу кредитних ризиків зумовлює застосування високих ставок за кредитами та короткостроковість кредитування.

Вплив зазначених вище факторів на діяльність вітчизняних підприємств є однією з основних причин високої збитковості економіки України, адже за офіційними даними 50% підприємств є збитковими [8].

Відтак з метою забезпечення позитивного ділового клімату в Україні, необхідно провести ряд реформ в напрямку зниження податкового навантаження на прибуток підприємств та зниження рівня бюрократизації підприємницької діяльності, тобто скасувати велику кількість дозволів, яких вимагають для реєстрації і початку діяльності нового підприємства, зменшити час на реєстрацію нового бізнесу з кількох днів, а в окремих випадках і тижнів, до однієї години, як це зроблено в Малайзії, Сінгапурі, Гонконгу. Варто також використати досвід країн Східної Азії, ЄС та США в сфері підтримки розвитку

малого і середнього бізнесу шляхом надання державних гарантій за кредитами, розмір яких, залежить від галузі економіки, яку представляє підприємство, створення державних гарантійних фондів та фондів підтримки малого бізнесу, впровадження державних цільових програм розвитку пріоритетних галузей економіки, звільнення на 1-2 роки від податків новостворених підприємств малого бізнесу. Без вищезазначених кроків подолати дилему – «немає розвитку, бо не має доступного кредиту – немає кредиту, бо немає розвитку» буде не можливо. Адже за відсутності розвитку виробництва, збільшення обсягів оборотних коштів, прибутковості, зростання робочих місць дуже важко залучити відповідний обсяг ліквідних коштів за прийнятною ціною.

Окрім цього, в ролі доповнюючи оптимізаційних механізмів грошово-кредитної політики, враховуючи світовий досвід, повинні стати операції на відкритому ринку та широкий набір інструментів рефінансування, в залежності від економічної кон'юнктури. Однак більш ширше використання операцій на відкритому ринку потребує розвинутого фондового ринку, для розвитку якого потрібно докласти чимало зусиль. Щодо механізмів рефінансування, то в даному випадку, на наш погляд, ефективним буде селективне кредитування та пільгове рефінансування банків, що кредитують реальний сектор економіки.

Не останнє місце на шляху до оптимізації грошово-кредитної політики займають «неринкові елементи» в ринковій економіці, тобто непрозорість власне у механізмі рефінансування НБУ (що мало місце під час кризи у 2008 році), а також низький рівень незалежності Національного банку України, що знижує можливості здійснювати більш ефективну монетарну політику.

Таким чином, в сьогоднішніх реаліях розвитку вітчизняної економіки для відновлення кредитування реального сектору економіки оптимізації грошово-кредитної політики НБУ недостатньо без узгодженості та підвищення ефективності загальноекономічної політики держави.

Список літератури:

1. Головнин М. Теоретические подходы к проведению денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации / М. Головин // Вопросы экономики. - №4. – 2009. - С. 42-58

2. Кейнс Дж.М. Общая теория зайнятости, процента и денег / Кейнс Дж.М. – М.: Гелиос АРВ, 2002. – 352 с.

3. Johnson H. G. Essays in monetary economics / H.G. Johnson // Harvard University Press, 1967 – 332 p.

4. Самуэльсон П. Работы Нобелевских лауреатов по экономике Хрестоматия по истории экономической мысли / Самуэльсон П., Джон Ричард Хикс Дж. Р. и др.. — Минск: БелГУ, 2010. — 3069 с.

5. Devereux M. Monetary Policy in the Open Economy Revisited: Price Setting and Exchange Rate Flexibility / Devereux M., Engel C. // NBER Working Paper. – 2000. - № 7665. - P. 3-11.

6. Obstfeld M. Risk and Exchange Rates / Obstfeld M., Rogoff K. // NBER Working Paper. 1998. № - 6694. – P21-27

7. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua

8. Офіційний сайт Державної служби статистики[Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/

Аннотация

В.Я. Рудан

ОПТИМИЗАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ

В статье исследуются подходы к моделированию оптимальной денежно-кредитной политики. Проанализировано влияние монетарных инструментов НБУ на свободную ликвидность банковской системы, на основе чего построено оптимизационные модели денежно-кредитной политики Украины.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, ставка рефинансирования, ликвидность, кредит, экономика.

Summary

Vitaliy Rudan

OPTIMIZATION MODEL MONETARY POLICY OF UKRAINE

This article investigates the approaches of modeling the optimal monetary policy. The influence of the monetary instruments of National Bank of Ukraine on the free liquidity of the banking system has been analyzed. As a result the author develops the optimization model of monetary policy in Ukraine.

Keywords: monetary policy, the refinancing rate, liquidity, credit, economy.