## Реферат на тему:

## Суть та роль грошово-кредитної політики

**Поняття та суб'єкти грошово-кредитної політики.**

*Під грошово-кредитною політикою розуміють комплекс взаємо­зв'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк.* Часто її називають монетарною, чи грошо­вою, політикою.

В економічній літературі є кілька тлумачень грошово-кредитної політики. Деякі автори відносять до неї будь-які заходи держави, котрі стосуються грошової сфери, включаючи й ті, що здійснюють­ся без участі центрального банку. Зокрема, це заходи, спрямовані на зміну рівня оподаткування, структури бюджетних видатків тощо. Проте такий підхід надто широкий і не дає можливості виявити спе­цифіку грошово-кредитної політики та використати властиві їй ме­ханізми з найбільшим ефектом. У такому розумінні вона перетво­рюється лише в понятійне явище.

Трапляються і надто вузькі тлумачення грошово-кредитної полі­тики, наприклад як сукупності заходів держави щодо забезпечення оптимального валютного курсу. За такого підходу суть грошово-кредитної політики зводиться до одного з можливих варіантів роз­витку регулятивного процесу, коли за тактичну ціль політики виби­рається стабілізація валютного курсу. Всі інші можливі варіанти йо­го розвитку залишаються поза увагою, що істотно збіднює механізм та результативність грошово-кредитної політики.

Найбільш прийнятним є визначення, яке відносить до грошово-кредитної політики ті заходи та дії регулятивного характеру, які здійснюються безпосередньо центральним банком чи за його учас­тю та реалізуються через грошовий ринок у всіх його різновидах, включаючи валютний. За такого підходу грошово-кредитна політи­ка набуває чітких, економічно обумовлених меж, внутрішньо єдиної інституційної основи, тобто охоплює грошовий ринок і банківську систему. У такому трактуванні грошово-кредитна політика виступає як системний, організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю в економічній системі Саме у цьому розумінні ми використовуватимемо в по­дальшому поняття монетарної політики.

В Україні головним суб'єктом грошово-кредитної політики є Національний банк. Крім нього, у виробленні грошово-кредитної політики тики беруть участь шип органи державного регулювання економіки — Miнicтеpcтво фінансів, міністерство економіки, безпосередньо уряд, Верховна Рада. Органи виконавчої та законодавчої влади ви-значають основні макроекономічні показники, які слугують opiєн-тирами для формування цілей грошово-кредитної політики (обсяг ВВП, розмір бюджетного дефіциту, платіжний та торговий баланси, piвeнь зайнятості та ін.). Верховна Рада, крім того, регулярно заслуховує доповіді Голови НБУ та одержує інформацію банку про стан грошово-кредитного ринку в Україні

Проте вирішальна роль у розробленні та реалізації монетарної політики належить Національному банку, оскільки він несе відповідальність перед суспільством за стан монетарної сфери. Як пе­редбачено Конституцією України (ст. 100), Рада НБУ самостійно розробляє основні засади грошово-кредитної політики та здійснює контроль за її проведениям.

**Цільова спрямованість монетарної політики.** Для з'ясування ролі монетарної політики в ринковій економіці важливе значения має усвідомлення завдань, які ставляться монетарними владними структурами i вирішуються монетарними методами. Цізавдання прийнято називати цілями монетарної політики. Вони поділяються на три групи: стратегічні, проміжні i тактичні

*Стратегічними* звичайно є цілі, що визначені як ключові в за­гальноекономічній політиці держави. Ними можуть бути зростання виробництва, зростання зайнятості, стабілізація цін, збалансування платіжного балансу. Кожна з цих цілей настільки важлива для сус­пільства, що владні структури можуть ставити перед собою завдан­ня одночасно реалізувати їх yci чи більшу їхню частину. Держава в цілому має у своему розпорядженні широкий спектр регулятивних інструментів для розв'язання таких завдань.

Проте з допомогою заходів лише монетарної політики одночасно досягти вcix указаних цілей неможливо через обмеженість та спе­цифіку її інструментарію. Тому в межах монетарної політики зазна­чені стратегічні цілі виявляються несумісними. Зокрема, стабілі­зація цінвимагає застосування монетарних заходів, які призводять до погіршення кон'юнктури, спаду виробництва та зайнятості. I на­впаки, для зростання виробництва необхідно вживати заходи, які призведуть до пожвавлення кон'юнктури i можуть спричинити зро­стання цін.

Тому центральний банк вибирає залежно від конкретної еконо­мічної ситуації одну iз стратегічних цілей. Нею, як правило, е стабілізація цін (чи погашення інфляції), оскільки якраз вона найбільше відповідає головному призначенню центрального банку — підтри­мувати стабільність національних грошей. І через розв'язання цього завдання центральний банк сприяє досягненню інших стратегічних цілей.

Проте щоразу виникає складна проблема узгодження стратегіч­них цілей монетарної та загальноекономічної політики. Потрібно, щоб у загальноекономічній політиці стабілізація цін була визнана пріоритетною чи важливою, а монетарна політика мала орієнтацію на забезпечення економічного зростання. Якщо ж такого збігу не­має, то центральному банку доводиться або змінювати свою страте­гічну ціль, або відстоювати її ціною загострення відносин зі струк­турами виконавчої, а то й законодавчої влади.

Про важливість правильного узгодження стратегічних цілей кра­сномовно свідчить досвід України. У 1991—1993 рр. пріоритетними цілями загальноекономічної політики, в тому числі монетарної, виз­навалося стримування темпів падіння виробництва. Їй була підпо­рядкована і монетарна політика НБУ, що перетворилася в політику емісійного підтримання економіки. Неминучим наслідком стала гі­перінфляція, рівень якої досяг апогею в 1993 р.

У 1994—1996 рр. НБУ, усвідомивши свою особливу відповідаль­ність за стан монетарної сфери, почав послідовно відстоювати як свою стратегічну ціль подолання інфляції та стабілізацію цін. Проте ця ціль не була належним чином узгоджена з іншими стратегічними цілями економічної політики. Уряд та Верховна Рада, визнаючи на словах антиінфляційну стратегію НБУ, фактично не залучили інст­рументів конкурентної та структурної політики, гальмуючи процеси приватизації та реструктуризації виробництва. Цілі економічного зростання не були підтримані немонетарними заходами, що призве­ло до хронічного падіння виробництва, зайнятості, поглиблення платіжної кризи, погіршення фінансового стану економіки на фоні істотного зниження темпів інфляції, забезпеченого переважно моне­тарними заходами НБУ.

 *Проміжні цілі* монетарної політики полягають у таких змінах певних економічних процесів, які сприятимуть досягненню страте­гічних цілей. Оскільки в ринкових умовах економічне зростання, зайнятість, динаміка цін, стан платіжного балансу та інші мак­роекономічні показники визначаються передусім станом ринкової кон'юнктури, проміжними цілями монетарної політики є зміна ос­таннього в напрямі, який визначається стратегічною ціллю. Зокрема, якщо ціллю загальноекономічної політики є економічне зростання при скороченні безробіття, то проміжною ціллю може бути пожвавлення ринкової кон'юнктури.

Деякі економісти до проміжних цілей відносять вибір не тільки напряму зміни ринкової кон'юнктури, а й економічних перемінних, регулюванням яких досягається вплив на стратегічні цілі. Даний підхід базується на визнанні того, що заходи монетарної політики спроможні безпосередньо впливати на зміну не тільки попиту, а й пропозиції. Тому вже на проміжній стадії виникає потреба визначи­ти економічні перемінні, які впливають на кожну складову ринкової кон'юнктури. Такими перемінними можуть бути: маса грошей в обі­гу, процентна ставка, валютний курс, швидкість обігу грошей, номі­нальний обсяг виробництва, рівень цін.

Між двома наведеними визначеннями проміжних цілей немає принципової різниці: друге з них лише конкретизує перше. Але ос­кільки друге визначення певною мірою охоплює тактичні цілі й ус­кладнює розрізнення проміжних і тактичних цілей, доцільно скори­статися узагальненим визначенням проміжних цілей.

Характерною особливістю проміжних цілей є те, що встановлю­ються вони на тривалі часові інтервали, упродовж яких можуть бути реалізовані і виявити свою ефективність. Так, пожвавлення кон'юн­ктури ринку через зростання маси грошей чи зниження процентних ставок у короткостроковому періоді може спричинити зростання попиту і цін. І лише за умови, що ці заходи активізують інвестиції, зростання виробництва, буде забезпечене збільшення пропозиції, яке зупинить зростання цін і стабілізує їх. Проте для цього потрібен тривалий проміжок часу.

***Тактичні цілі*** — це оперативні завдання банківської системи щодо регулювання ключових економічних перемінних, передусім грошової маси, процентної ставки та валютного курсу, для досяг­нення проміжних цілей. Стосовно кожного з цих показників може ставитися одне з трьох завдань: зростання, стабілізація, зниження. Конкретний напрям зміни економічної перемінної визначається проміжною ціллю монетарної політики та характером показника. Наприклад, для пожвавлення ринкової кон'юнктури як проміжної цілі необхідно, щоб на рівні тактичних цілей грошова маса зростала, а процентні ставки знижувалися. За показник грошової маси виби­раються базові гроші, оскільки саме цей показник перебуває у пов­ному розпорядженні центрального банку.

Характерними ознаками тактичних цілей є їхня короткостроко­вість, реалізація їх оперативними заходами виключно центрального банку, багатоаспектність, єдність та певна суперечливість. Ці особ­ливості істотно ускладнюють вибір та механізми реалізації тактич­них цілей. Так, якщо зміна маси грошей впливає на зміну сукупного попиту і зачіпає всю макроекономіку, то зміни процентної ставки та валютного курсу можуть впливати не тільки на сукупний попит, а й на інтереси певних груп економічних суб'єктів і зумовлювати

структурні зміни в економіці. Тому успіх розв'язання багатьох регу­лятивних завдань залежить від правильного поєднання вказаних тактичних цілей: змінами процентної ставки чи валютного курсу можна локалізувати інфляційний ефект від зростання маси грошей в обігу.

Залежно від економічних перемінних та пов'язаних з ними так­тичних цілей визначаються методи монетарної політики. Вибір методів та інструментів монетарної політики є прерогативою цент­рального банку. У цьому полягає одна з важливих відмінностей так­тичних цілей від проміжних і стратегічних цілей монетарної політи­ки. Детальніше методи та інструменти монетарної політики будуть розглянуті в наступних параграфах цього розділу.

**Місце монетарної політики в загальнодержавній економічній політиці.** Хоча регулятивні заходи монетарної політики здійсню­ються безпосередньо в грошово-кредитній сфері, її ефект не обме­жується цією сферою, а проявляється також у реальній економіці завдяки впливу монетарних змін на виробництво, інвестиції, зайня­тість тощо. Тому монетарна політика по суті є складовою загальної економічної політики держави. У своєму впливі на реальну еконо­міку вона взаємодіє з фіскальною, ціновою, інвестиційною, струк­турною політикою. За механізмом дії та характером впливу на ре­альну економіку вона найбільш чітко вписується в кон'юнктурну політику (рис. 2.1).

Загальноекономічна політика

Структурна політика

Кон‘юктурна політика

Політика конкуренції

Фіскальна політика

Монетарна.політика

Рис. 2.1. Зв'язок монетарної політики із загальноекономічною політикою держави

Головним завданням кон'юнктурної політики є забезпечення рівномірного розвитку економіки через згладжування коливань у кон'юнктурних процесах із метою досягнення загальноекономічної рівноваги. Таке згладжування може забезпечуватися методами як монетарної, так і фіскальної політики, або ж обома одночасно. Ме­ханізм взаємозв'язку монетарної та фіскальної політики як складо­вих кон'юнктурної політики показано на рис. 2.2.

Монетарна політика

Пожвавлення кон‘юктури (зростання сукупного попиту)

Стримування кон‘юктури (зменшення сукупного попиту)

Кон‘юктурна

політика

Фіскальна політика

Збільшення

Пропозиції

грошей

Зниження обліко-

Вої ставки

зменшення

Пропозиції

грошей

Підвищення облікової ставки

Зростання бюджетних видатків

Скорочення податків

Скорочення бюджетних видатків

Зростання податків

Рис. 2.2. Механізм взаємозв'язку монетарної та фіскальної політики в межах кон'юнктурної політики

Взаємозв'язок методів фіскальної та монетарної політики вияв­ляється передусім у спільності цілей окремих їхніх груп. Так, пож­вавлення ринкової кон'юнктури через збільшення сукупного попиту може бути забезпечене двома методами монетарної політики (зни­женням облікової ставки та збільшенням пропозиції грошей) і двома методами фіскальної політики (зростанням бюджетних видатків та ско­роченням податків). Стримування ринкової кон'юнктури досягаєть­ся зменшенням сукупного попиту під впливом тих самих чотирьох методів (по два з кожного боку), але протилежного спрямування.

Крім спільності цілей, взаємозв'язок між методами фіскальної та монетарної політики виявляється також у зв'язках механізмів їхньої дії. Так, зниження облікової ставки у складі монетарної політики зумовлює відносне зростання дохідності державних цінних паперів та збільшення надходжень до бюджету від їх реалізації. Це, у свою чергу, сприяє зростанню бюджетних видатків або ж скороченню рівня оподаткування як факторів впливу на ринкову кон'юнктуру з боку фіскальної політики.

Подібний зв'язок можна виявити між механізмами взаємодії решти методів кожної цільової групи.

**Інституційна основа монетарної політики.** Успішне грошово-кредитне регулювання ринкової економіки потребує наявності в країні відповідної інституційної основи. Ключовими складовими ці­єї основи є банківська система та грошовий ринок.

Формування монетарної політики як дуже важливого і складного механізму економічного регулювання ставить ряд вимог до бан­ківської системи щодо рівня розвитку її інфраструктури та якості функціонування.

Основними з таких вимог є:

 дворівнева побудова банківської системи, за якої одному з

банків надається статус центрального з монопольним правом емісії грошей. На центральний банк покладаються функції вироблення та реалізації монетарної політики;

 законодавче та фактичне забезпечення незалежності центрального банку від державних органів виконавчої та законодавчої влади, достатньої для проведення ним самостійної монетарної політики;

— законодавче закріплення за центральним банком статусу ре­зервної структури банківської системи в цілому з наданням йому права регулювати резервні фонди всіх банків другого рівня;

 законодавче надання центральному банку статусу кредитора в останній інстанції для банків другого рівня та статусу фінансового агента уряду;

 широкий розвиток мережі банків другого рівня, достатньої для повного забезпечення попиту економічних суб'єктів на позич­кові кошти;

 створення системи державного регулювання та нагляду за роботою банків другого рівня, що гарантує функціональну поведінку останніх у межах, визначених монетарною політикою центрального банку;

 забезпечення високого рівня довіри до банківської системи загалом через досягнення стабільності кожного окремого банку.

Розбудова банківської системи відповідно до цих вимог розпоча­лася в Україні в 1991 р. із прийняттям закону «Про банки і банківсь­ку діяльність». За минулий час досягнуті певні успіхи в розв'язанні цього надзвичайно складного завдання, що дало можливість Націо­нальному банку України формувати свою монетарну політику, пер­шим і найвідчутнішим результатом якої стало приборкання гіперін­фляції, зниження її до прийнятного рівня.

Грошовий ринок як другий елемент інституційної основи моне­тарної політики створює те середовище, в якому формуються і реа­лізуються методи та інструменти монетарної політики. Чим це сере­довище сприятливіше, тим ефективнішою буде дія останніх. Навіть здатність банків здійснювати грошово-кредитне регулювання знач­ною мірою залежить від розвитку грошового ринку, оскільки вони є головними посередниками на ньому.

Проведення ефективної монетарної політики ставить перед гро­шовим ринком такі вимоги:

* досягнення високого рівня його структуризації, за якого успішно функціонують усі складові цього ринку — кредитний ринок із сегментами ринку грошей та ринку капіталу, міжбанківський ринок, ринки державних і корпоративних цінних паперів, валютний ринок;
* достатній рівень лібералізації всіх секторів грошового ринку для забезпечення вільного переміщення грошей, вільного доступу на ринки всіх економічних суб'єктів, формування реального співвідношення попиту і пропозиції в кожному із секторів та забезпечення реального зв'язку між відповідними ціновими індикаторами — ставкою банківського процента, доходу з цінних паперів, обмінного курсу валют;
* вільний доступ усіх комерційних банків на будь-який сектор грошового ринку;
* наявність широких зовнішньоекономічних зв'язків, забезпечення конвертації національної валюти, проведення реальної курсової політики.

За таких умов центральний банк одержує широкі можливості для проведення монетарної політики на ринкових засадах, забезпечення переважно економічного впливу на суб'єктів ринку та максимально високої ефективності монетарних заходів. Зокрема, лише за достат­нього розвитку ринку державних цінних паперів центральний банк може широко здійснювати операції на відкритому ринку з метою регулювання маси грошей в обігу. З іншого боку, широкий розвиток кредитної функції комерційних банків, міжбанківського кредиту­вання та кредитування центральним банком комерційних створю­ють достатню базу для проведення реальної облікової політики. Адже якщо комерційні банки мають можливості купувати кошти на міжбанківському чи міжнародному ринках за доступною ціною, во­ни не погодяться одержувати позички в центральному банку за за­вищеною ціною, і навпаки.

**Роль монетарної політики.** Монетарна політика — одна з голов­них складових системи державного регулювання ринкової економіки. Ця обставина сама по собі свідчить про надзвичайно важливу роль мо­нетарної політики, оскільки нормальний розвиток ринкового суспільст­ва неможливий без відповідного коригування економічних процесів з боку держави. Дане положення світова економічна думка визнає як не­заперечне, дискусії ведуться лише щодо ступеня такого коригування.

Водночас монетарна політика є не просто однією зі складових регулятивної системи держави, а її ключовим елементом з огляду на результативність, ефективний вплив на економіку. Держава може регулювати основні економічні процеси і немонетарними заходами (адміністративними, фіскальними тощо) і домагатися прийнятних результатів, особливо на короткострокових проміжках часу. Про це красномовно свідчить досвід Радянського Союзу та інших країн із командно-адміністративною системою господарювання. Однак ши­роке застосування адміністративних методів стримує ринкові про­цеси, позбавляє економіку внутрішньої здатності до саморегуляції, робить її повністю залежною від вольових рішень державних струк­тур, тобто неринковою. Тільки застосування монетарних методів дає можливість зберегти ринкову сутність економіки і забезпечити достатню регульованість її ззовні, як того вимагає розвиток суспіль­ства на демократичних засадах.

Крім того, застосування методів монетарної політики сприяє поси­ленню здатності ринкової економіки до саморегуляції, підвищенню ефективності механізму її здійснення завдяки нейтралізації монетар­ними заходами окремих недоліків, внутрішньо властивих ринковій економіці. Йдеться насамперед про неспроможність ринкового механізму забезпечити рівномірне економічне зростання, стабілізацію зай­нятості і цін. Тільки у разі проведення відповідної монетарної політи­ки (рестрикції чи експансії) вдається згладити циклічні коливання і стабілізувати на прийнятному рівні основні економічні індикатори, передусім рівень цін та інфляцію. Така стабілізація є необхідною пе­редумовою успішного функціонування всього ринкового механізму.

Завдяки стабілізаційній здатності монетарна політика відіграє надзвичайно важливу роль на переломних стадіях економічного циклу — під час виходу з депресії, гальмування економічного спа­ду, запобігання кризи надвиробництва. Відповідними монетарними заходами центральний банк має можливість активізувати чи спо­вільнити кожний із цих процесів залежно від завдань загальноеко­номічної політики держави.

Важливу стабілізаційну роль відіграє монетарна політика в умо­вах глибокої кризи, яку переживає економіка України в перехідний період. Про це свідчать дані, наведені в табл. 2.1.

*Таблиця 2.1*

**ДИНАМІКА ОСНОВНИХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ В УКРАЇНІ В 1991—1997 рр.\***

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показник | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
| Реальний обсяг ВВП, % до по­переднього року | 91,2 | 90,1 | 85,8 | 77,0 | 87,8 | 90,0 | 96,8 |
| Маса грошей: — М2 на кінець року, млн грн. — темпи зростання, разів | 2,0 2,5\*\* | 25,2, 12,6 | 481,519,1 | 3215,76,7 | 6846,32,1 | 9038,0 1,32 | 12448,0 1,38 |
| Темпи інфляції, разів за рік | 3,9 | 20,4 | 102,5 | 5,0 | 2,8 | **1,4** | 1,1 |

\* Таблиця складена за даними НБУ. \*\* Визначено автором методом експертної оцінки.

Як видно з наведених даних, темпи зростання маси грошей в обі­гу протягом 1991—1993 рр. увесь час підвищувалися. Це було спри­чинено тим, що монетарна політика НБУ в зазначений період була підпорядкована емісійній підтримці безперспективної економічної системи, з тим щоб не допустити її остаточного розвалу й уникнути структурної перебудови. Це було явно непосильним завданням для монетарної політики, за що суспільство поплатилося безпрецедент­ною для мирних умов інфляцією — в 1993 р. рівень її перевищив 10200%. Економіка України потрапила в «зачароване коло» гіперін­фляції, коли зростання емісії й маси грошей посилює інфляційні очікування, що спричинюють ще швидше зростання цін і тарифів. Як наслідок, за 1993 р. грошова маса (М2) зросла в 19,1 раза, а інф­ляція — в 102,5 раза. Такі ножиці маси грошей та інфляції виклика­ли знецінення капіталів, бюджетних доходів і доходів населення, посилення бюджетного дефіциту, платіжної кризи і в кінцевому під­сумку — падіння виробництва. Щоб послабити зазначені негативні наслідки, потрібно було ще збільшувати емісію і масу грошей. Але це розширювало можливості для нового стрибка інфляції за по­дальшого падіння виробництва. Так, незважаючи на те, що маса грошей в обігу в 1993 р. зросла більше як у 19 разів, реальний обсяг ВВП у тому році скоротився на 18,1%, або вдвічі більше порівняно з попереднім.

У 1994 р. НБУ розпочав рестрикційну монетарну політику, про що свідчить зниження темпів зростання грошової маси майже в З рази порівняно з 1993 р. Наслідком цього стало ще відчутніше зниження темпів інфляції — у 20 разів. Уперше за 4 роки темпи ін­фляції виявилися нижчими від темпів зростання грошової маси, що свідчило про послаблення грошових очікувань, уповільнення обігу грошей, зростання попиту на національні гроші.

У наступні роки монетарна політика чітко підпорядковувалася цілям макроекономічної стабілізації, наслідком чого стало майже паралельне і відчутне зниження темпів зростання грошової маси та інфляції. З'явилися передумови для успішного закінчення у вересні 1996 р. грошової реформи, випуску в обіг постійної національної валюти — гривні. Це був важливий крок монетарної політики, що сприяв підвищенню її результативності: інфляція, власне, остаточно була приборкана, зведена до прийнятного рівня, стала керованою. Навіть в осінньо-зимовий період 1996—-1997 рр. традиційні сезонні фактори зростання цін не проявили себе скільки-небудь помітно.

Регулятивний ефект монетарної політики НБУ, що виявився в приборканні інфляції, мав недостатньо відчутний вплив на стабілі­заційні процеси в реальній економіці. Темпи падіння реального об­сягу ВВП за 1994—1997 рр. хоч і знизилися більш як удвічі, але за­лишалися все ще надмірно високими — близько 10 % за 1996 р. та 32 % за 1997 р. Ця обставина викликала певні розчарування в ефективності монетарної політики взагалі та спроби поставити під сум­нів доцільність тривалої обмежувальної політики НБУ зокрема. Проте подібні оцінки монетарної політики методологічно неправильні.

Адже монетарна політика — лише одна зі складових загально­державної економічної політики, і якщо решта її складових не спри­ятиме досягненню стратегічних цілей, то це заблокує ефективність і монетарної політики. У 1995—1997 рр. в Україні не було вжито за­ходів структурної та конкурентної політики, а фіскальна політика мала явний гальмівний ефект в економічному зростанні. Тому ціл­ком логічно, що ефект монетарної політики в даний період був об­межений ціновою стабілізацією. Проте і це є великим успіхом моне­тарної політики, який безперечно свідчить про її значні можливості і велику роль у регулюванні економіки навіть у надзвичайно склад­них українських умовах переходу до ринку. Але ці можливості пот­рібно використовувати в комплексі з іншими методами та інстру­ментами державного впливу на розвиток економіки.