

туристических услуг и применять для сравнения как за конкретный период по выборке предприятий либо в динамике по конкретной фирме. Использование интегрального коэффициента качества туристических услуг служит основой для проведения бенчмаркинг-исследований, т.е. сравнение деятельности организации с конкурентами или признанными лидерами. Своевременная оценка качества туристических услуг способствует выявлению “узких мест” в процессе организации бизнеса, являясь инструментом совершенствования бизнес-процессов, обеспечивая тенденции устойчивого долгосрочного развития фирмы.

### Литература

1. Державна служба туризму і курортів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://tourism.gov.ua>.
2. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
3. Сидорова А. В. Управление развитием предприятий туристического бизнеса : монография / А. В. Сидорова, И. В. Димеденко. – Донецк : Каштан, 2009. – 170 с.
4. Нортон Д. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Д. Нортон, Р. С. Каплан. – М. : ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2003. – 214 с.
5. Маслов Д. Сравнительный анализ мировых премий по качеству / Д. Маслов, Э. Белокоровин // Рос. ассоциация Деминга [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://deming.ru/TehnUpr/SravnAnalizPrem.htm>.
6. Harrington E.C.Jr. The desirability Function / E.C.Jr. Harrington // *Industrial Quality Control*, 1965. – April. V. 21. – № 10. – P. 494–498.
7. Система розкриття інформації на фондовому ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/>.
8. Сидорова А. Процессные инновации в системе управления развитием предприятий / А. Сидорова, О. Курносова // *Економіст*. – 2008. – № 1. – С. 28–32.
9. Курносова О. А. Анализ современных тенденций развития туристического рынка в Украине / О. А. Курносова, А. А. Паламарчук // *Вісн. Хмельницьк. нац. ун-т. – Хмельницький*, 2010. – Т. 2. № 4. – С. 246–250.

УДК 339.74:338.124.4(477)

Є. О. МЕДВЕДЖІНА

Національний інститут стратегічних досліджень

## ВИЗНАЧЕННЯ ОСНОВНИХ НАПРЯМІВ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРІОД

*Проаналізовано заходи макроекономічної стабілізації в Україні та напрями оптимізації грошово-кредитної політики України на сучасному етапі. Визначено вектор структурних змін в економіці України у післякризовий період. Запропоновано основні напрями вдосконалення механізму грошово-кредитної політики України.*

*The macroeconomic stabilization activities in Ukraine and the optimization direction of monetary policy in Ukraine at present are analyzed. The vector of structural changes in the economy of Ukraine in the post-crisis period is defined. The basic directions of improvement of the mechanism of monetary policy in Ukraine offered.*

**Постановка проблеми.** Світова фінансова криза виявила значну неоднорідність ситуацій на грошово-кредитних ринках різних країн, а також реакцію ринків на кризові явища. В ряді провідних країн світу масштаби і гострота кризових явищ зумовили істотні зміни як у механізмах регулювання грошово-кредитних відносин, так і в цілях такого регулювання. Причиною таких змін стала необхідність проведення антикризових заходів задля досягнення стабілізації, а загострення більш фундаментальних проблем – здійснення монетизації економіки та регулювання фінансових потоків.

Період 2008–2009 рр. характеризувався надзвичайно складними і негативними процесами в грошово-кредитній сфері економіки України. Враховуючи, що криза поглибила існуючі суперечності і проблеми в розвитку грошово-кредитних відносин в українському суспільстві, це суттєво ускладнює як функціонування грошово-кредитного ринку та банківської системи на етапі посткризового відновлення, так і обмежує їх стимулюючу роль для збалансованого оздоровлення економіки. Разом з тим, криза посприяла формуванню важливих передумов для того, щоб 2010–2011 рр. стали важливим етапом реструктуризації та якісного оновлення грошово-кредитної системи, оскільки за протилежних обставин вона надалі реалізуватиме вже накопичений значний деструктивний потенціал.

**Аналіз останніх досліджень з проблеми дослідження.** Важливу роль у теоретичному та емпіричному дослідженні проблематики грошово-кредитного регулювання відіграють праці таких вчених, як О. Білорус, С. Боринець, К. Дауд, С. Едвардс, Г. Климко, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Р. Манделл, В. Міщенко, Л. Оусбел, О. Рогач, М. Таунсенд, А. Філіпенко, С. Шмідт, О. Шнірков та ін.

**Мета дослідження** полягає у розробці комплексного підходу до визначення основних напрямів вдосконалення механізму грошово-кредитної політики в умовах стабілізації розвитку національної економіки у посткризовий період.

**Основна частина.** Сучасне середовище реалізації грошово-кредитної політики НБУ формується чинниками, які в сукупності створюють досить складні умови, знижуючи тим самим ефективність грошово-кредитної політики. Для вирішення проблем грошово-кредитної політики в Україні необхідно здійснювати нарощування і раціональне використання позикового капіталу та структурні зрушення в економіці. Для підвищення рівня монетизації економіки необхідно вжити заходи щодо підтримки економічного зростання, якими є розвиток національної економіки, зростання обсягів виробництва товарів та послуг. Буде доречним створення інвестиційних іпотечних банківських установ, що пов'язує зростання грошей з інноваційними процесами, підтримує взаємозалежність між грошовою масою та економічною діяльністю.

З метою розвитку такого інструменту грошово-кредитної політики, як операції на відкритому ринку, необхідно здійснювати подальший розвиток фондового ринку, урізноманітнювати форми цінних паперів, перетворювати фондові біржі на активний механізм переливу капіталу; доцільно розвивати вексельний обіг та банківські операції з векселями [8, с. 159].

Регулювання структури грошової маси країни потрібно здійснювати в напрямі зменшення частки грошового агрегату М0 у грошовій масі країни, що дасть змогу зменшити негативний вплив збільшення грошової маси на товарний попит та дасть змогу державі, шляхом застосування монетарних інструментів, вплинути на динаміку інфляційних процесів у країні (рис. 1).

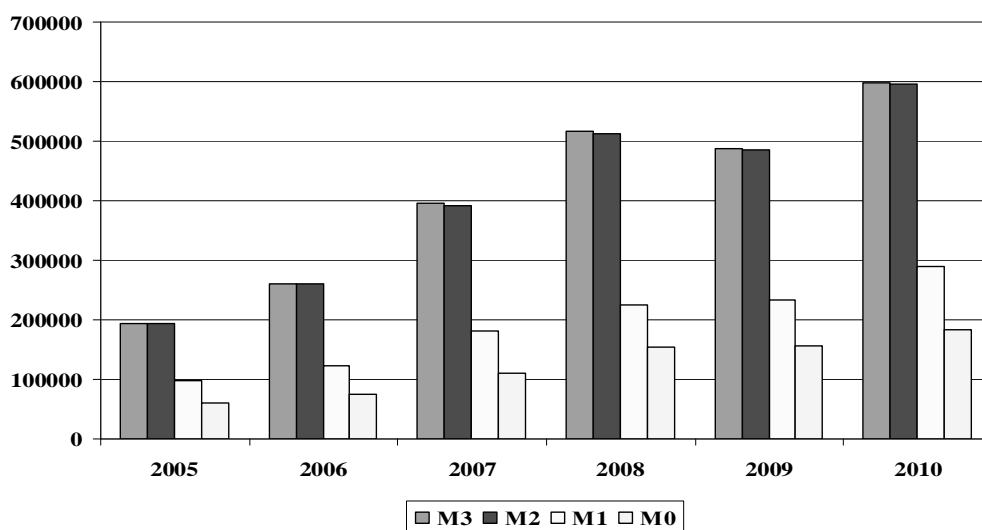


Рис. 1. Грошові агрегати, млн грн [2]

Так, у 2011 р. грошово-кредитна політика проводилась відповідно до пріоритетів діяльності, визначених законодавством. Зокрема, її проведення спрямовувалось на досягнення та підтримку цінової стабільності, сприяння підтриманню стабільності банківської системи та додержання стійких темпів економічного зростання. Проаналізувавши динаміку макроекономічних і монетарних показників, Правління НБУ звертає увагу на продовження у 2012 р. позитивних тенденцій у розвитку економіки та грошово-кредитного ринку, чому сприяла збалансована грошово-кредитна політика. Серед зовнішніх ризиків і обмежувальних умов для функціонування грошово-кредитного ринку, які сформувались у 2009 р. і продовжуватимуть загострюватись у 2010–2012 рр., слід виділити:

- попри позитивну динаміку економічних процесів першопричини світової економічної кризи зберігають активність, оскільки валові обсяги “боргової піраміди” істотно не зменшились, а основний тягар боргів унаслідок реструктуризації було перекладено на державні фінанси;

- внаслідок посилення державного протекціонізму, у т.ч. на фінансових ринках, підсилення перетоку капіталів (у т.ч. за рахунок спекулятивних операцій, відтоку капіталу) ще тривалий час значною залишатиметься вразливість фінансових систем країн з ринками, що формуються;

- у розвинутих країнах, значна частина яких обтяжена сьогодні надмірними обсягами держборгу, відсутні надлишкові фінансові ресурси, які б могли спрямовуватись у країни з ринками, що формуються, при виході з кризи.

Для забезпечення структурної модернізації національної економіки в напрямку реалізації ефективної монетарної політики, грошовий ринок України повинен відповідати наступним умовам: відповідний рівень лібералізації всіх секторів грошового ринку для забезпечення вільного переміщення грошей та вільного доступу на ринки всіх економічних суб'єктів і забезпечення реального зв'язку між відповідними ціновими індикаторами – ставкою банківського відсотка, доходу з цінних паперів, обмінного курсу валют; досягнення високого рівня структуризації ринку, за якого успішно функціонують усі його складники; вільний доступ усіх комерційних банків на будь-який сектор грошового ринку; наявність широких зовнішньоекономічних зв'язків, проведення реальної курсової політики.

Напрями забезпечення структурної модернізації фінансової системи України повинні базуватись на групі “амортизаторів”:

- через низку монетарних інструментів НБУ в частині девізної та дисконтної політики, отримання кредиту МВФ необхідно підвищити ліквідність банківської системи, що буде рушійною силою для підвищення ліквідності всієї національної фінансової системи;

- націоналізація потенційних банкрутств, що буде здійснюватися за рахунок придбання державою акцій нових випусків таких претендентів;

- підтримка внутрішнього попиту через стимулювання внутрішнього виробництва;

- створення і наповнення ресурсами Стабілізаційного фонду.

Найвагомішим засобом утримання стабільності є збереження довіри інвесторів (для фондового ринку) та вкладників (для банківської системи). Керована поведінка масових учасників фінансових ринків є основою фінансової стабілізації [6, с. 61]. Для забезпечення структурної модернізації національної економіки в напрямку реалізації ефективної монетарної політики, грошовий ринок України повинен відповідати наступним умовам: відповідний рівень лібералізації всіх секторів грошового ринку для забезпечення вільного переміщення грошей та вільного доступу на ринки всіх економічних суб'єктів і забезпечення реального зв'язку між відповідними цінновими індикаторами – ставкою банківського відсотка, доходу з цінних паперів, обмінного курсу валют; досягнення високого рівня структуризації ринку, за якого успішно функціонують усі його складники; вільний доступ усіх комерційних банків на будь-який сектор грошового ринку; наявність широких зовнішньоекономічних зв'язків, проведення реальної курсової політики [7, с. 159].

Успішне подолання світової фінансової кризи вимагає застосування широкого кола дієвих інструментів грошово-кредитної політики. Прямий вплив на грошовий ринок набуває особливого значення у випадках, коли в економіці складається критична ситуація, розгорнута структурна перебудова. На практиці важелі монетарного регулювання найчастіше використовують центральні банки комплексно, при цьому монетарна влада намагається спрямувати їх дію в одне русло в узгодженому напрямі.

Система інструментів регулювання структурно-динамічних процесів в економіці повинна містити в собі певні вимоги в стратегічному, тактичному та проміжному аспектах:

- в аспекті тактичних цілей ефективність грошово-кредитного регулювання досягається за рахунок регулювання параметрів грошового ринку через зміну пропозиції грошей для відновлення стабільності економічної кон'юнктури.

- забезпечення грошово-кредитного регулювання на основі досягнення проміжних цілей передбачає вимірюваність і можливість визначення точних параметрів відсоткових ставок та грошових агрегатів.

- в контексті реалізації стратегічних цілей до вимог ефективного грошово-кредитного регулювання відносяться висока зайнятість, економічне зростання, стабільність цін, відсоткових ставок та обмінного курсу [7, с. 158].

Отже, здатність забезпечувати реалізацію поставлених цілей дає підставу вважати грошово-кредитне регулювання ефективним. Основною метою застосування грошово-кредитних інструментів повинно стати стимулювання економічного зростання, а не стримування темпів інфляції в країні.

Напрями оптимізації грошово-кредитної політики України:

- посилення координації грошово-кредитної політики шляхом запровадження стимулюючої державної політики, орієнтованої на структурну перебудову національної економіки; створення сприятливого бізнес-клімату та податкових стимулів для суб'єктів економіки, які здійснюють інвестиції у пріоритетні галузі; модернізація промислових підприємств і виробництво ними продукції кінцевого споживання; зменшення енергозалежності економіки; розвиток внутрішнього виробництва та інвестиційно-інноваційної основи;

- запровадження дієвих механізмів спостереження та регулювання цін на активи з метою недопущення тенденцій до їх переоцінки та виникнення в майбутньому криз через створення фінансових “бульбашок”;

- удосконалення системи винагороди менеджерів банків, яка базувалась б лише на короткострокових показниках прибутковості, які спонукають до нарощення ризиків, а й на показниках якості активів і фінансової стабільності банків;

- проведення компанії, спрямованої на відновлення довіри та повернення депозитів у банківську систему;

- удосконалення чинної законодавчо-нормативної бази: стимулювання банків і корпоративного сектора щодо зміни боргової політики в напрямі орієнтації на внутрішній ринок капіталів; посилення захисту прав власності та унеможливлення проведення рейдерських атак [9, с. 51–52].

Ефективність інструментів грошово-кредитної політики:

- політика центрального банку щодо надання позик має найважливіше значення з точки зору виконання функцій останнього кредитора, але з точки зору впливу на обсяг пропозиції грошей в економіці – це малоефективний засіб.

- зміна облікової ставки, яку використовує центральний банк для зміни обсягу позик, багато в чому залежить і від економічних інтересів банків.

- операції на відкритому ринку є ефективним засобом впливу на пропозицію грошей, оскільки повністю і дуже точно контролюються центральним банком. Проте в умовах недостатньо розвинутого ринку цінних паперів в Україні мають обмежену сферу застосування.

Ефективність грошово-кредитного регулювання в аспекті структурної модернізації національної економіки повинно ґрунтуватись на інституційному забезпеченні, до якого необхідно включити законодавче та юридичне забезпечення незалежності центрального банку від державних органів виконавчої та законодавчої бази; законодавче закріплення за центральним банком статусу резервної структури банківської системи загалом з наданням йому прав регулювати резервні фонди всіх банків другого рівня; законодавче надання центральному банку статусу кредитора останньої інстанції для банків другого рівня та фінансового агента уряду; широкий розвиток мережі банків другого рівня та розвиток системи державного регулювання і нагляду за їх роботою; забезпечення високого рівня довіри до банківської системи загалом через досягнення стабільності кожного банку зокрема [7, с. 160–161].

Основні напрями вдосконалення механізму грошово-кредитної політики в умовах стабілізації розвитку національної економіки мають включати:

- мета монетарної політики повинна бути двоякою: підтримання низького рівня інфляції і одночасно стабільного валютного курсу;
- підвищення рівня монетизації національної економіки на безінфляційній основі через удосконалення структури грошової емісії; формування державних інститутів розвитку; рефінансування комерційних банків під заставу векселів виробничих підприємств;
- встановлення цільових орієнтирів відсоткових ставок та формування програми грошової пропозиції, яка відповідає величині попиту на гроші;
- підвищення ролі кредитного механізму в інвестуванні національної економіки шляхом збільшення рівня капіталізації банків внаслідок їх злиття або приєднання, запровадження механізму захисту прав кредиторів на основі створення ефективної системи кредитного гарантування;
- стимулювання банківських заощаджень населення через наближення національної системи гарантування депозитів фізичних осіб до стандартів ЄС.
- реформування банківської системи в межах програми її розвитку. зокрема [3, с. 154–155].

**Висновки.** Серед напрямів реформування грошово-кредитної політики, які забезпечать економічний розвиток держави, слід відокремити наступні: необхідна чітка соціальна орієнтація грошово-кредитних відносин, нормалізація цих відносин населення з державою та структурами фінансово-грошового ринку. Умовою цього є стійкість національної валюти та розширення довіри народу і економічних суб'єктів до національних інститутів грошово-кредитної системи. НБУ повинен підвищити свою відповідальність за негативні процеси в грошово-кредитній сфері, контролюючи достатність грошової маси не тільки в цілому по країні, але й у різних секторах економіки, забезпечуючи попит на грошові ресурси в розрізі наявної грошової маси, засобів на рахунках підприємств і т.д. Соціальна орієнтація грошово-кредитних відносин повинна проявлятися і в політиці подолання неплатежів населенню, у зниженні диспропорцій доходів основних груп населення, у забезпеченні реального прожиткового мінімуму; при формуванні кредитно-грошової політики необхідно відмовитися від нормативного підходу до визначення обсягів бюджетного дефіциту та грошової маси. Ці показники по своїй природі є результуючими індикаторами стану економіки, а не заданими величинами, під якими підбудовуються всі інші економічні показники; представляється необхідним державне регулювання норми позичкового відсотка у бік зниження (за умови насичення економіки грошовою масою), а також відмова від необґрунтованого завищення прибутковості державних цінних паперів у порівнянні з нормою рентабельності промислових підприємств та необхідно вдосконалювати платіжно-розрахункові механізми.

#### Література

1. Аржевітін С. М. Монетарна політика в умовах фінансової кризи / С. М. Аржевітін // Фінанси, облік і аудит. – 2009. – № 14. – С. 7–14.
2. Бюллетень НБУ [Електронний ресурс]. – 2011. – № 2(215). – С. 114. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
3. Грошово-кредитні засоби регулювання економіки : монографія / Л. В. Кривенко [та ін.] ; за заг. ред. Л. В. Кривенко. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – 210 с.
4. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки. – К. : НІСД, 2011. – 38 с.
5. Козюк В. Глобальна фінансова консолідація: наслідки для формування глобально-центричної моделі фінансової стабільності / В. Козюк // Галицький економічний вісник. – 2009. – № 1. – С. 3–10.
6. Корнєєв В. Пороги і можливості фінансової стабілізації / В. Корнєєв // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – № 19. – С. 57–61.
7. Лазур С. П. Оцінювання ефективності грошово-кредитного регулювання перехідних економічних систем / С. П. Лазур, Я. С. Липчук, І. Р. Шевчук // Наук. вісн. НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.3. – С. 156–162.
8. Осипчук Д. Г. Проблеми грошово-кредитної політики в Україні та шляхи її вирішення / Д. Г. Осипчук // Наук. пр. НДФІ. – 2008. – № 3 (44). – С. 152–169.
9. Сомик А. В. Умови середовища реалізації грошово-кредитної політики в Україні / А. В. Сомик // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 39–52.
10. Хвостенко В. С. Концептуальні підходи до стратегії фінансової безпеки України / В. С. Хвостенко // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 29. – С. 185–187.