

УДК 336.711:005.44

В. Д. Щербак, Національний банк України, м. Київ

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

У статті автор ставить за мету детально ознайомити фахівців української банківської системи із сучасними тенденціями трансформації монетарної політики та пропонує своє бачення використання позитивного потенціалу фінансової глобалізації для майбутнього розвитку банківської системи України.

Ключові слова: волатильність, глобалізація, експансія, монетарна політика, фундаментальні трансформації.

Постановка проблеми. Головною тенденцією кількох останніх десятиліть є розвиток глобалізації. Вона, демонструючи складне переплетення структурної взаємозалежності економік, нарощування відкритості по каналах міжнародної торгівлі та руху капіталу, формування економічної цілісності світу та стирання відмінностей, має фундаментальний вплив на трансформаційні процеси світогосподарського та національного рівня. Змінюється функціональний вимір взаємозв'язків між макроекономічними величинами, структурна композиція внутрішньої та зовнішньої рівноваги економіки країни, а також характер взаємозв'язків між національною економікою та міжнародною. Внаслідок цього стали звичні уявлення про економічну політику, адекватні ще десятиліття тому, потребують радикальної редакції й переосмислюються з міркувань пошуку оптимальних шляхів забезпечення економічного зростання та цивілізаційного поступу країни та світу у новому тисячолітті.

Експансія глобального фінансового сектора радикально змінює увесь вимір міжнародної економіки та зв'язків у ній, підпорядковуючи логіці та алогічності глобальних потоків капіталу весь спектр міжнародних економічних відносин та присутності держави як регулюючої сили в економіці. При цьому найбільш гостро фундаментальні трансформації, викликані до життя глобалізацією, зачепили монетарну сферу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Слід зазначити, що на сьогодні сформувалися достатньо відокремлені вектори аналізу глобалізації й національної монетарної політики. Перша є об'єктом вивчення теорії міжнародної економіки. Розвиток центральних банків та їх функціональних компетенцій є об'єктом вивчення монетарної або інституціональної теорії. При цьому в рамках і одного, і другого векторів

існують фундаментальні теоретичні та прикладні дослідження, а сама проблематика глобалізації, розвитку міжнародного валютного устрою та монетарної політики вважається досить глибоко вивченою. Так, ґрунтовні дослідження монетарних проблем міжнародної економіки містяться у працях таких авторитетних західних економістів, як М. Бордо, Б. Ейченґрін, Г. Кальво, П. Кругман, П. Мейссон, Е. Мендоза, М. Обстфельд, К. Рейнхарт, К. Рогофф, А. Тейлор. Дослідженню проблематики функціонування глобальної фінансової архітектури та міжнародних монетарних процесів значну увагу приділили такі видатні економісти, як Дж. Вільямс, Б. МакКаллум, Р. Манделл, Р. МакКіннон, П. Кенен, Дж. Сорос, Дж. Стіґліц. Вагомий внесок у розвиток монетарної теорії, яка має фундаментальні наслідки для міжнародної макроекономіки, зробили Р. Барро, Р. Дорнбуш, Р. Лукас, Дж. М. Кейнс, Дж. Тобін, Ст. Фішер, М. Фрідмен, А. Шварц. Глобалізація є об'єктом аналізу таких провідних вітчизняних науковців-міжнародників та відомих теоретиків, як О. Білорус, В. Будкін, А. Гальчинський, З. Луцишин, А. Мокій, В. Новицький, Д. Лук'яненко, Ю. Пахомов, О. Плотников, В. Рокоча, Є. Савельєв, В. Сіденко, О. Сохацька, О. Шаров, В. Шевчук, А. Філіпенко, А. Чухно. Значний доробок у дослідження теоретичних та прикладних аспектів глобалізації та аналізу монетарних процесів внесли російські економісти А. Абалкін, С. Афонцев, С. Долгов, С. Моїсеєв, Д. Смилов, Ю. Шишков. Проблеми глобалізації та монетарної політики розглядаються й сучасними практиками – керівниками центральних банків, а саме А. Грінспеном, В. Дуйсенбергом, О. Ізінгом, Л. Мейєром, Й. Старком, а також вітчизняними – Н. Гребеник, О. Петриком, В. Стельмахом, В. Ющенком.

Відповідно надзвичайно актуальним є дослідження взаємопов'язаних процесів трансформації центральних банків та монетарної політики в умовах глобалізації та формування її характерних рис на сучасному етапі під впливом змін у монетарній сфері, розробка відповідних теоретико-методологічних змін

Метою статті є об'єктивне наукове розкриття природи сучасних тенденцій трансформації монетарної політики в умовах глобалізації та її аналіз.

Виклад основного матеріалу. У сучасних умовах відбувається якісна трансформація середовища монетарної політики, основними ознаками якої є підвищення відкритості національних економік та факторної продуктивності, зниження інфляції, підвищення гнучкості економіки та зниження волатильності ділового циклу. Важливою ознакою трансформації середовища монетарної політики є підвищення її нейтральності.

Аналіз впливу торгівельної та фінансової відкритості на монетарну політику дозволяє виявити неоднозначну ситуацію: попри теоретичні припущення не простежується чіткого впливу відкритості на інфляційні процеси для розвинутих країн загалом, але водночас відкритість позитивно впливає на зростання ВВП та факторну продуктивність, через що дезінфляційну тенденцію можна інтерпретувати як наслідок уникнення тиску на центробанки щодо створення монетарних стимулів підвищення рівноважного доходу; поділ розвинутих країн на групи (G-7, решта ОЕСР), тобто на великі та малі економіки, забезпечив вищу їх однорідність порівняно з поділом на групи за критерієм рівня відкритості, внаслідок чого вдалося встановити відмінний вплив відкритості на великі та малі економіки; для великих економік відкритість практично не впливає на рівень інфляції, але вплив на безробіття більш негативний порівняно з малими економіками, яким властивий сприятливий вплив на інфляцію, ВВП та зайнятість; відповідно потенційний вищий рівень реакції центральних банків при встановленні монетарних інструментів на безробіття більш властивий великим економікам, ніж малим, які виграють від спеціалізації, отже, в глобалізаційних умовах стають менш схильні до інфляційного зміщення. Це є результатом здійснення відповідної монетарної політики, яка відображає усвідомлення значних ризиків макродестабілізації за високої мобільності капіталів і значних торговельних потоків.

Щодо виникнення феномену глобальної рівноваги, то можна стверджувати, що реалізація макроекономічної політики окремої країни потрапляє в залежність від тенденцій глобального рівня, на формування яких має найбільший вплив монетарна та фіскальна політика найбільших економік. За рахунок цього центробанки країн, що розвиваються, опиняються у менш вигідному становищі.

Із глобалізацією щільно пов'язана тенденція до інституціональної трансформації центральних банків у напрямку підвищення їх незалежності та формалізації мандату на здійснення політики стабільності цін. Дане явище свідчить про глибокі зміни в державному регулюванні економіки, посилення уваги на створенні сприятливого макроекономічного середовища для ринкових процесів. Це особливо важливо для затребуваності посилення автономії центробанків, оскільки з факту глобалізації випливає підвищення втрат від інфляції у вигляді втечі капіталу, погіршення спеціалізації та зовнішньої конкуренції, невизначеності щодо динаміки макропараметрів, на яких формується розробка монетарної політики, ймовірності фіскальної розбалансованості (необхідність нести додаткові витрати на підвищення якості людського капіталу та інфраструктури для створення сприятливих передумов для глобального

конкурування, погіршення вікової структури населення, підвищення нейтральності фіскальної політики внаслідок зростання факторної мобільності тощо). Реформи монетарних органів у більшості країн світу, особливо в тих, які найбільш інтегровані з глобальною економікою, на засадах підвищення їх незалежності демонструє тенденцію до конвергенції в рамках становлення сучасного історичного типу центробанків, що є свідченням свідченням стереотипної адаптації до викликів глобалізації

Висновки. Із глобалізацією пов'язані фундаментальні зміни у зовнішньому оточенні центральних банків, макроекономічних процесах, характері реалізації монетарної політики. Зокрема, найбільш фундаментальним явищем є те, що глобалізація створює ендогенні передумови для зниження інфляції, водночас ризик інфляційної дестабілізації зростає, а економічні наслідки для країни від послаблення контролю за інфляцією пропорційні до того, наскільки країна інтегрована з глобальною економікою. Глобалізація стає безпосереднім фактором підвищення нейтральності монетарної політики, що видно з аналізу зв'язку між інфляцією і безробіттям на прикладі розвинутих країн. Втім, характер такої нейтральності суттєво відрізняється в розрізі великих та малих економік. Із глобалізацією також пов'язані відмінності в характері зв'язків між такими факторами монетарного вибору як інфляція, динаміка ВВП і безробіття та ступенем відкритості економіки, який для великих економік є нижчим, ніж для малих. Із глобалізацією фінансових ринків пов'язана закономірність, коли довгострокові ставки починають вирівнюватися швидше, ніж короткострокові. З одного боку, це свідчить про те, що центральні банки зіткнулися з проблемою суттєвого послаблення своєї спроможності проводити політику стабілізації ВВП, але з іншого боку, з огляду на збереження кореляції між такими ставками, можна констатувати відсутність повної інтеграції фінансових ринків.

На тлі глобалізації актуалізується така закономірність, як трансформація інституціонального каркасу центральних банків. Зокрема, найбільш яскравим проявом цього є делегування центробанкам мандату на здійснення політики стабільності цін, оскільки це є відображенням адаптації до зростання затребуваності ринкового саморегулювання та інноваційності в умовах загострення глобальної конкуренції. Макроекономічний вимір цього напряму впливає із забезпечення жорсткого інституціонального захисту незалежності монетарних органів, а останній є засобом запобігання макроекономічній дестабілізації, зумовленої неконтрольованою інфляцією, втрати від якої мультиплікуються рівнем розвитку глобалізаційних процесів.

Список літератури

1. Глобалізація [Текст] : економічна енциклопедія ; у трьох томах. – К. : Академія, 2000. – Т. 1. – С. 264–265.
2. Думная, Н. Глобальная экономика – новая среда международного бизнеса [Текст] / Н. Думная // Интернационализация и глобализация бизнеса. – Свищив. – 1998. – С. 7.
3. Некипелов, А. Глобализация как вызов национальным экономикам. Понятие глобализации [Текст] : обзор // Свободная мысль. – 1999. – № 1. – С. 117.
4. Осадчая, И. Глобализация и государство: новое в регулировании экономики развитых стран [Текст] / И. Осадчая // МЭиМО. – 2009. – № 11. – С. 3.
5. Eun Ch., Resnick B. International Financial Management. – Irwin : McGraw-Hill, 1998. – P. 10.
6. Levitt T. Harvard Business Review. – 2010. – P. 18.
7. Tytell I., Shang – Jin Wei. Does Financial Globalization Induce Better Macroeconomic Policies? // IMF Working Paper. – 2010. – WP/04/84. – P. 15.

Отримано 24.06.2011

Summary

The goal of the article's author is to acquaint the specialists of the Ukrainian banking system with the modern tendencies of the monetary policy's transformation. He offers his vision of using the positive potential of financial globalization for the future development of Ukraine's banking system.