

*В.А. Батковський, А.А. Даниленко, канд. екон. наук,
В.М. Домрачев, канд. фіз.-мат. наук, доц.,
Національний банк України*

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ У РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ПРОГРАМ СТАБІЛІЗАЦІЇ: МІЖНАРОДНІ ПОРІВНЯННЯ

Кризи є явищем, достатньо дослідженим у світовій економічній літературі. Їх ґрунтовне вивчення почалося ще в ХІХ ст., зокрема в працях К. Маркса. До вивчення цього явища вже на досить ранніх етапах долучалися також українські вчені, зокрема М. Туган-Барановський. Останні наукові дослідження щодо причин криз та заходів боротьби з ними надають досить суперечливі результати.

Проте на даному етапі світова економіка зіткнулась з безпрецедентною фінансовою кризою, яка охопила синхронно більшість економічно розвинених держав та нових ринкових економік і спричинила небачені стабілізаційні заходи урядів та центральних банків. Національні програми фінансової стабілізації, які розроблені на урядовому рівні різних країн, передбачають вливання в економіку країни фінансових ресурсів в обсягах від 0,2 трлн. дол. до понад 1 трлн. дол., що становить значну частину ВВП. Проте масштабні за обсягом фінансування і нерідко нетрадиційні за характером допомоги заходи політики дозволили досягти лише обмежених результатів у стабілізації фінансових ринків і скороченні спаду виробництва. Поки що не вдалося усунути негативний зворотний зв'язок між ослабленням економічної активності і загостренням фінансової напруженості.

Зокрема, російський вчений М. Хазін вважає, що поточну кризу зупинити вже неможливо, і закінчиться вона структурним падінням, за яким настане депресійне падіння економіки.

Ініціативи щодо фінансової стабілізації включають вливання державного капіталу і різноманітні механізми для забезпечення ліквідності, лібералізацію грошово-кредитної політики і пакети заходів щодо бюджетного стимулювання. За даними міжнародних фінансових організацій реалізація національних програм стабілізації, які було розроблено в більшості постраждалих від кризи країн, дало позитивні наслідки – ознаки стабілізації у світовій економіці.

Фінансування програм національної стабілізації здійснюється, головним чином, за рахунок бюджетних коштів і лише частково з коштів центральних банків. Провідну роль у програмах відіграє Міністерство фінансів (або його аналог) за активної участі у фінансуванні та співфінансуванні з боку державних цільових фондів.

Дослідження ролі центральних банків у боротьбі із кризою є поки менш поширеними. У цьому контексті однією з найбільш цікавих є позиція Нобелівського лауреата у сфері економіки П. Кругмана. Він вважає найбільш

адекватним шляхом протидії кризі своєчасне насичення центральними банками (передусім, найбільш розвинених країн на чолі з ФРС США) ринків ліквідністю в достатніх обсягах. Зокрема, обсяг коштів, які спрямовує Центральний банк РФ на фінансування державних програм фінансової стабілізації, становить близько 15 % від загальної вартості програми, у США – близько 4 %.

Участь центральних банків у програмах фінансової стабілізації полягає у:

- збільшенні обсягів ліквідних коштів у банківській системі;
- посиленні політики відсоткових ставок у напрямі сприяння стабілізації економіки; деякі центральні банки, зокрема ФРС США, перейшли до так званого “кількісного стимулювання” (англ. quantitative easing), яке передбачає збільшення грошової маси;
- посиленні пруденційного регулювання у фінансовій сфері;
- нетрадиційних інструментах: викуп проблемних активів, стимулювання кредитування (через спеціальні програми спільно з урядом), рекапіталізація банківської системи (також за участю держави), збільшення гарантій щодо збереження вкладів.

У виборі конкретних інструментів центральні банки керуються ситуацією у конкретній країні, передусім вибором між необхідністю стримати інфляцію та/чи підтримати курс національної валюти та бажанням стимулювати економічне зростання через забезпечення здешевлення кредитів шляхом зниження відсоткової ставки.

НБУ з початку кризи у вересні 2008 року став активно підтримувати ліквідність банків для збереження довіри до банківської системи та відтоку вкладів. У той час, коли більшість центральних банків знизили відсоткову ставку для стимулювання виробництва, НБУ, як і Центральний банк Росії, для запобігання зростанню рівня інфляції та відтоку коштів з країни збільшив ставку. Іншою проблемою країн з відкритою економікою зі слабкою валютою є падіння національної валюти. Відповідно, для підтримки курсу гривні НБУ ініціював залучення стабкредиту МВФ та змушений утримувати відсоткові ставки на високому рівні.

Висновки щодо міжнародного досвіду. Заходи центральних банків у цілому відповідають рекомендаціям західної економічної наукової думки.

Фінансування програм національної стабілізації здійснюється головним чином за рахунок бюджетних коштів і лише частково – центральними банками. Стабілізаційні заходи є масштабними і становлять відчутну пропорцію ВВП.

Ключовими принципами реалізації програм національної стабілізації є детальне узгодження економічної політики уряду і заходів центральних банків щодо політики валютного курсу, відсоткових ставок, збільшення обсягів ліквідних коштів у фінансовій системі, посилення пруденційного регулювання у фінансовій сфері, рекапіталізація банківської системи, стимулювання кредитування, гарантування збереження власності.

Рекомендації НБУ:

- підтримка ліквідності банківської системи;
- посилення пруденційного регулювання у банківській сфері, розробка правил трансграничної санації підприємств фінансової галузі;
- оскільки ставки кредитування в Україні вищі за рівень рентабельності більшості підприємств, необхідно розробити спільну програму НБУ та Кабінету Міністрів по сприянню кредитування виробничих галузей;
- розробити заходи нової системи раннього попередження та розповсюдження наслідків кризи;
- грошово-кредитна політика повинна бути розширена інструментами підтримки макрофінансової стабільності (а не тільки стабільності цін).

Батковський, В.А. Роль центральних банків у реалізації фінансових програм стабілізації: міжнародні порівняння [Текст] / В.А. Батковський, А.А. Даниленко, В.М. Домрачев // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика : збірник тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (21-22 травня 2009 р.). - Суми : УАБС НБУ, 2009. - Т. 1. - С. 158-160.