

*М. І. Макаренко, д-р екон. наук, проф.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗРУШЕННЯ В МОДЕЛІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ПІД ВПЛИВОМ КРИЗИ

Грошово-кредитна політика останніх трьох-чотирьох десятиліть мала усталену архітектуру, яку в загальному вигляді склали ключові макроекономічні цілі розвитку та система монетарних інструментів, що запроваджуються в дію задля досягнення сформульованих політичною владою та продиктованих поточною економічною ситуацією завдань. Причому перелік цілей політики в багатьох країнах був закріплений законодавчо як складова спеціальних актів з правового регулювання грошово-кредитної сфери. Між тим поряд з проголошеними цілями в межах офіційної політики імпліцитно сформувалась і всіляко підтримувалась національними владними колами і міжнародними валютно-фінансовими інституціями неокласична модель грошово-кредитної політики з превалюванням цінової стабільності або ж інерційної інфляції як основного орієнтира, на який спрямовано діяльність центрального банку. Інакше кажучи, концептуально і на практиці грошово-кредитна політика зводилась здебільшого до підтримання інфляції в певних межах, вважаючи інші макроекономічні цілі регулювання другорядними, непідвладними безпосередньому монетарному впливу. Цінову стабільність в різних іпостасях вважали провідною метою діяльності Європейський центральний банк, центральні банки 28 країн, що проголосили безпосереднє таргетування інфляції, та чимало регуляторів з інших країн.

Глобальна фінансова криза з її глибокими потрясіннями в різних сферах господарства змусила теоретиків і практиків монетарної економіки звернутися до переоцінки, здавалося б, давно усталеної концепції грошово-кредитної політики. У березні 2011 р. провідний радник МВФ Олів'є Бланшар (Olivier Blanchard) зазначав, що під впливом глобальної кризи доводиться переосмислювати засади докризової грошово-кредитної політики, долучаючи до переліку її цілей поряд зі сталою інфляцією також завдання регулювання виробництва і забезпечення фінансової стабільності, а до складу монетарного інструментарію додавши макропруденційне регулювання.

Відтак розширення цільової функції грошово-кредитної політики на такий компонент, як забезпечення стабільності національного виробництва, повертає архітектуру монетарного регулювання до засад кейнсіанства з його активістською політикою упродовж ділового циклу, коли на фазі піднесення центральний банк концентрує увагу на стримуванні інфляції, а в умовах рецесії вживає заходів щодо пожвавлення ділової активності. Проте для повноцінного запровадження антициклічної грошово-кредитної політики доведеться подолати (або нівелювати) істотний недолік монетарного регулювання – тривалий часовий лаг, який стоїть на заваді оперативному реагуванню на поточні виклики. Очевидно, стимулювальні грошово-кредитні заходи доцільно запроваджувати лише в умовах однозначно

ідентифікованого, досить відчутного уповільнення з ознаками істотної фінансової дестабілізації.

Включення в систему цілей грошово-кредитної політики потреби забезпечувати фінансову стабільність є комплексним завданням, що підлягає вирішенню не тільки засобами центрального банку, але й уряду країни. Провідними чинниками національної фінансової стабільності залишаються збалансованість доходів і видатків держави, рівновага платіжного балансу та відсутність “цінових пухирів” на фінансових ринках. Тому для підтримання фінансової стабільності запроваджену монетарну політику слід підкріпити відповідними заходами бюджетної політики з мінімізацією дефіциту державного бюджету, захисною зовнішньоекономічною політикою, спрямованою на збалансування поточного рахунку платіжного балансу, та ефективним макропруденційним регулюванням, здатним попереджати турбулентність на фінансових ринках.

Модифікація цільової функції та розширення інструментарію свідчить про концептуальні зрушення в чинній моделі грошово-кредитної політики на користь кейнсіанства з його ретельним моніторингом поточної ситуації та підтриманням виробничої стабільності на макрорівні.

Макаренко, М.І., Концептуальні зрушення в моделі грошово-кредитної політики під впливом кризи [Текст] / М.І. Макаренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2012. - С. 134-135.