

ПОСТКРИЗОВИЙ ПЕРЕГЛЯД ЗАВДАНЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

Макаренко М.І., д.е.н., проф.
ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»

Некваліфіковане відновлення світової економіки після потужної кризи 2008-2009 рр. свідчить про глибоке враження глобального та національних господарств вірусом депресії, діагностування якого залишається проблемним і в ХХІ столітті, а остаточне одужання економіки потребує застосування сильнодіючих антикризових засобів.

Всебічно оцінюючи уроки минулої кризи, вчені та практики все більше схиляються до думки, що докризова політика урядів і центральних банків виявилась дещо ейфоричною в частині переоцінки ролі ринкових механізмів у встановленні рівноваги на глобальному та національних ринках, страждала потуранням ліберальним тенденціям у регуляторному процесі, необґрунтовано спиралась на переважно грошово-кредитні важелі попередження та подолання кризових явищ, недооцінюючи роль фіскальних та структурних заходів. Відомий американський макроекономіст, радник МВФ з економічних питань Олів'є Бланшар (Olivier Blanchard), підбиваючи підсумки наукової конференції «Макроекономічна політика і політика зростання в умовах кризи» у березні 2011 р. у Вашингтоні, сказав, що монетарна політика повинна вийти за межі цінової стабільності, приєднавши виробничу і фінансову стабільність до переліку своїх цілей і додавши макропруденційний нагляд до переліку інструментів.

Аналізуючи цільову функцію докризової грошово-кредитної політики більшості центральних банків, зазначимо, що, дійсно, цінова стабільність проповідувалась як чи не єдине завдання монетарного регулювання, схвалене «Вашингтонським консенсусом» та подальшою політикою міжнародних валютно-фінансових організацій.

Як відомо, цілі грошово-кредитної політики мають ієрархічну структуру, поділяючись на стратегічні, проміжні та оперативні. Стратегічними вважаються найбільш загальні макроекономічні завдання політики. Необхідність визначення проміжних цілей викликана тим, що інструменти грошово-кредитної політики, в основному, не мають прямого, безпосереднього впливу на стратегічні цілі. Тактичні цілі – це оперативні завдання центрального банку щодо регулювання важливих економічних змінних для досягнення проміжних цілей. Серед стратегічних і проміжних монетарних завдань центральних банків фігурує цінова динаміка. Цінам як грошовому вираженню вартості реальних активів притаманна властивість змінюватись під впливом параметрів грошового ринку. На відміну від номінальних реальні змінні опосередковано залежать від грошових показників, і більшою мірою мусять регулюватись засобами загальноекономічної політики. Тому цінова стабільність, або ж рівень інфляції, постає провідною метою монетарного регулювання як в короткостроковому, так і середньостроковому періодах. Саме інфляцію, а не спад виробництва оголосив ворогом номер 1 колишній президент США Дж. Форд у розпал кризи 1973 – 1975 рр., хоча 2 роки поспіль американська економіка перебувала в стані рецесії. Пізніше на контроль інфляції стали спрямовувати діяльність центральних банків міжнародні валютно-фінансові інституції, закладаючи відповідні вимоги щодо інфляції в угоди про надання кредитів країнам-реципієнтам.

Серед центральних банків країн світу утворилась група учасників, що визнали інфляцію пріоритетною метою грошово-кредитного регулювання. У свою чергу, з-поміж них виділяються національні монетарні регулятори, які виголосили пряме націлювання грошово-кредитної політики на подолання інфляції (інфляційне таргетування) та прихильники «м'якшого» варіанту – орієнтації на цінову стабільність. Інфляційне таргетування, починаючи з 1991 р., прийняли понад 30 країн (згодом Іспанія, Словаччина та Фінляндія, приєднавшись до зони євро, змушені були відмовитись від прямого

таргетування інфляції та переорієнтувати свою стратегію, згідно з вимогами Європейського центрального банку, на цінову стабільність). Країни зони євро, а також США, Швейцарія, Японія та деякі інші країни взяли на озброєння грошово-кредитну політику, орієнтовану як раз на цінову стабільність.

Перебіг останньої кризи у світі показав, що у виграші опинились ті країни, які використовували гнучкий варіант інфляційного таргетування, тобто поряд з контролем очікуваної інфляції переключили діяльність центральних банків на грошово-кредитну підтримку реального сектора, рефінансування банківської системи та валютно-курсову стабілізацію.

Контроль фінансової стабільності як мета грошово-кредитної політики постав перед монетарною владою ще у передкризовий період. Задля підвищення дієвості макроекономічного регулювання і поліпшення функціонування фінансових ринків МВФ розробив низку програм оцінки фінансової стабільності, серед яких вирізнялись показники статистики зовнішнього боргу, Спеціальний стандарт поширення даних та індикатори фінансової стійкості. Однак запроваджені заходи мусили відіграти більшою мірою прогностичну роль, а ніж попереджувальну і не розглядалися як завдання регулятора. На саміті голів держав і урядів «Великої двадцятки» 2 квітня 2009 р. була прийнята «Декларація зі зміцнення фінансової системи», де, зрештою, визнавалась необхідність забезпечення фінансової стабільності, у т.ч. засобами монетарної політики.

Макаренко М.І. Посткризовий перегляд завдань грошово-кредитної політики центральних банків // Економіка та менеджмент: перспективи розвитку: матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції (22-24 червня 2012 р.). – Суми: СумДУ, 2012. – С. 84-85.