

пояснення та в ситуації слабкої аргументації банків щодо порушень належним чином покарати банки.

Особливої уваги заслуговує Закон Німеччини "Про вдосконалення практики винагородження праці членів правління німецьких корпорацій" (*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung*), прийнятий у вересні 2009 р. Адже в українських банках використовується аналогічна до німецьких банків модель подвійних рад. Закон акцентує увагу на таких питаннях, як структура винагородження праці членів правління корпорацій і банків, участь спостережної ради у процесі формування структури винагородження праці. Важливим нововведенням Закону є надання дорадчого права голосу акціонерам щодо політики у сфері винагородження праці робітників, зокрема й керівників банків. У Законі зазначено, що розмір винагородження праці членів правління не повинен перевищувати середньогалузевий показник. Разом з цим така ситуація Законом допускається за наявності виняткових обставин, які, на жаль, у Законі не досліджуються. Преміальні виплати членам правління повинні базуватися на оцінках довгострокових показників діяльності банку, а спостережна рада повинна встановлювати максимальні ліміти щодо розміру преміальних. Опціони на акції повинні реалізовуватися членами правління не раніше, ніж через чотири роки після початку дії програми опціонів. Рішення щодо затвердження розміру та структури винагородження праці членів правління має прийматися не на засіданні спеціального комітету (комітету з винагороди праці), а спостережною радою на засіданні.

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

ПРОБЛЕМИ ЕФЕКТИВНОЇ ВЗАЄМОДІЇ ФІСКАЛЬНО-МОНЕТАРНИХ ЗАХОДІВ У ПОДОЛАННІ КРИЗИ

Від початку останньої фінансово-економічної кризи уряди країн та міжнародні фінансові організації стали орієнтуватися на подолання кризових явищ шляхом своєрідного поєднання грошово-кредитної та податково-бюджетної політики. Своєрідність процесу полягала в тому, що грошово-кредитні заходи центральних банків здебільшого мали агресивно-експансійний характер, тоді як спрямованість бюджетної політики перебувала в діапазоні від нейтральної до помірно експансійної.

Мотивація держав на таке поєднання двох основних макроекономічних засобів антикризового регулювання зводилася до того, що наповнення економіки ліквідністю в часи кризи дозволяє уникнути

численних банкрутств підприємств і банків, знизити вартість кредитів для реального сектора. Тобто стимульовальна монетарна політика дає змогу насамперед підтримати установи фінансової інфраструктури, що опосередковано стимулюватиме розвиток виробничих підприємств. У свою чергу, нейтральна фіскальна політика не дозволяє занадто розкручувати інфляцію, підтримуючи споживчі витрати економіки в певних межах.

Позитивними рисами такої комбінованої політики є:

- досягнення ефекту стимулювання економіки шляхом зниження процентних ставок на фінансовому ринку;
- загальне збільшення грошової пропозиції, головним чином у формі зростання монетарної бази;
- сприятлива дія на динаміку реального ВВП.

Водночас провідники подібного варіанта фіскально-монетарного антикризового регулювання мало зважають на ризики, які при цьому виникають. Насамперед ідеться про таке.

По-перше, обмеження регулювання лише грошово-кредитними заходами істотно знижує стимульовальний ефект, оскільки ще Дж. Кейнс вважав, що для подолання серйозної рецесії недостатньо застосування таких заходів, вони мусять доповнюватись фіскальними.

По-друге, при моделюванні спільної дії монетарної експансії та фіскальної нейтральності виявляється дія "пастки ліквідності", коли за певною межею ставка процента перестає реагувати на збільшення грошової пропозиції. Отже, в такому разі інвестиційний попит, виходячи з кейнсіанського передавального механізму грошово-кредитної політики, втрачає процентний важіль свого впливу. Подальше збільшення кількості грошей в обігу призводить переважно до інфляційних процесів.

По-третє, центральні банки, вдаючись до закачування ліквідності в фінансову систему, добре знають, але нічого не можуть вдіяти з ефектом циклічної асиметрії - явищем, коли на фазі рецесії та панування песимістичних ділових очікувань збільшена банківська ліквідність не втілюється в зростанні обсягу кредитування реального сектора, тоді як на фазі піднесення кожна додаткова одиниця монетарної бази дає кількаразовий приріст грошової маси. Відтак експансійна монетарна політика, попри намагання центрального банку, реалізується з великими потугами та низькою ефективністю, оскільки грошовий мультиплікатор за несприятливої кон'юнктури та ділової непевності значно скорочується.

І по-четверте, на ефективність тандему монетарної та фіскальної політики в процесі подолання кризових явищ справляють вплив самі

об'єкти, куди спрямовується додаткова ліквідність. Більшість урядів і центробанків у ході кризи 2008-2009 рр. надавали кошти на рефінансування банківських установ, що опинилися на межі банкрутства. **Бюджетна** політика йшла у тому ж руслі, коли частина банків була націоналізована шляхом їх докапіталізації за рахунок збільшення державного боргу. Відтак виникла міжсекторна непропорційність у використанні бюджетних коштів.

Макаренко, М.І. Проблеми ефективної взаємодії фінансово-монетарних заходів у подоланні кризи [Текст] / М.І. Макаренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник тез доповідей XIV Всеукраїнської науково-практичної конференції (27-28 жовтня 2011 р., м. Суми): у 2-х т. - Суми: УАБС НБУ, 2011. - Т. 1. – С. 19-21.