

УДК 338.22.021.2. Вукл. Т.О. Сліпченко, канд. екон. наук – Тернопільський національний економічний університет

НАПРЯМКИ ОПТИМІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ТРАНСМІСІЇ ЗА УМОВ ТРАНЗИТИВНОЇ ЕКОНОМІКИ

Розглянуто концепцію трансмісійного монетарного механізму в монетаристській та кейнсіанській теоріях, охарактеризовано канали монетарного трансмісійного механізму. Визначено основні напрямки вдосконалення монетарного трансмісійного механізму в Україні.

Ключові слова: монетарний трансмісійний механізм, процентний канал, монетарна політика, інфляційне таргетування, кредитний канал, цінова стабільність.

Актуальність проблеми та її зв'язок із важливими науково-практичними завданнями. Незаперечним є той факт, що на розвиток національної економіки значний вплив має монетарна політика, результати реалізації якої відображаються у тенденціях макроекономічної динаміки через коливання рівня ділової активності економічних агентів. Функціонування ефективного механізму монетарного регулювання здатне забезпечити умови для високих і стабільних темпів розширеного відтворення. Тому пошук оптимального монетарного режиму, дієвої комбінації монетарних інструментів, раціональних каналів монетарної трансмісії, як складових механізму монетарного регулювання, дасть змогу цілеспрямовано та ефективно впливати на економічні процеси та забезпечувати сталі темпи економічного зростання, що є надзвичайно актуальним для економіки України. Варто зазначити, що ефективність монетарної політики залежить від дієвості монетарного трансмісійного механізму, структура якого визначається певною мірою і транзитивними особливостями економіки. З огляду на це, необхідність побудови оптимального монетарного трансмісійного механізму в транзитивній економіці визначає актуальність нашого дослідження.

Аналіз останніх наукових досліджень і публікацій. Проведення масштабних економічних досліджень у сфері грошово-кредитного регулювання свідчить про підвищення ролі банківської системи в стимулюванні процесів суспільного відтворення. Однією з причин активного просування досліджень у грошовій сфері є надзвичайна важливість впливу монетарних процесів на економічне зростання, рівень цін та добробут населення. Проте, незважаючи на глибоку розробку багатосторонніх аспектів реалізації монетарної політики, низка проблемних питань монетарного регулювання вітчизняної економіки залишилися недостатньо вивченими. Зокрема, це стосується удосконалення механізму монетарної трансмісії на основі перегляду базової макромоделі вітчизняної економіки.

Теоретичні і практичні питання механізму монетарної трансмісії вивчали провідні вітчизняні та зарубіжні вчені. Потрібно виокремити фундаментальні праці Дж. М. Кейнса, Г. Габбарда, Ф.С. Мішкіна, Д. Тейлора, Дж. Тобіна, І. Фішера, М. Фрідмена, Г. Хоггарта, а також Б.М. Конурбасва, О.І. Корчагіна, Д.В. Криворотова, О.І. Лаврушина, С.Р. Моїсеева, І.В. Пашковської. Проблеми монетарної трансмісії та грошово-кредитної політики в Україні ґрунтовно досліджують вітчизняні вчені, зокрема: В.І. Міщенко, С.В. На-

уменкова, М.І. Савлук, Т.Є. Унковська, О.І. Петрик, А. Гриценко, С.А. Ніколайчук та інші.

Постановка завдання. Метою нашого дослідження є виявлення взаємозв'язків макроекономічних змінних у розрізі основних каналів монетарного трансмісійного механізму за умов транзитивної економіки. Відповідно до поставленої мети було визначено такі завдання: аналіз концепцій трансмісійного монетарного механізму; дослідження каналів трансмісійного механізму монетарної політики; аналіз процесів функціонування монетарного трансмісійного механізму в Україні; обґрунтування пропозицій щодо оптимізації монетарного трансмісійного механізму в транзитивній економіці; удосконалення визначення категорії "монетарний трансмісійний механізм" з огляду на його структуру, етапність дії та складність зв'язків між змінними передавального механізму.

Виклад основного матеріалу дослідження. Питання механізму передачі грошових імпульсів реальним процесам в економічній системі є одним з найскладніших і найбільш спірних у сучасних монетарних концепціях. Враховуючи виняткову складність господарського механізму, доцільним є пошук лише найстійкіших і систематично повторюваних закономірностей. Фізична й монетарна економіки утворюють складну єдність. Монетарна економіка не лише обслуговує реальну (фізичну) економіку, а й впливає на неї через відповідні інструменти монетарного регулювання. Варто зазначити, що як в теоретичному, так і в практичному аспектах монетарної політики значне місце посідає проблематика визначення сутності трансмісійного механізму, виділення основних його каналів та вивчення специфіки їх дії.

Механізм монетарної трансмісії, через який монетарна політика впливає на реальний сектор економіки, є предметом обговорення в економічній науці, передусім між представниками монетаристської та кейнсіанської шкіл.

Вперше концепцію трансмісійного механізму сформулював Дж. М. Кейнс. Трансмісійним, або передавальним, механізмом Дж. М. Кейнс назвав систему змінних, через яку пропозиція грошей впливає на економічну активність [3, с. 129]. Аналізуючи концепцію передавального механізму кейнсіанської теорії, варто зазначити, що вона не вирішує проблем без інфляційного зростання валового продукту, забезпечення повної зайнятості без стимулювання при цьому інфляційних процесів, а також не знаходить ефективних методів боротьби з інфляцією, при цьому не поступаючись виробничим спадам та зростанням безробіття.

У 70-ті роки ХХ ст. економіка низки країн зіткнулися з проблемою зростання інфляції пропозиції, яка була результатом істотного стрибка цін на енергоресурси на світовому ринку. Проблема економічна ситуація, яка склалася у країнах з ринковою економікою, зростання темпів інфляції, розвиток валютних диспропорцій змусили провідних економістів переглянути основні методи монетарного регулювання. Невдалі спроби традиційного регулювального впливу на економіку зумовили відродження неокласичної школи, доктрини якої обґрунтовували погляди на ринкову економіку здебільшого як на саморегульовану систему, визначаючи цим самим необхідність зведення до мінімуму державного втручання в економічні процеси. Рекомендації монета-

ризму щодо підтримання стабільних темпів зростання грошової маси незалежно від кон'юнктури і циклічних коливань визначають також відмінний від кейнсіанської концепції передавальний механізм грошово-кредитного регулювання, що свідчить про прямий зв'язок між пропозицією грошей та номінальним ВВП. Взаємозв'язок між реальною та грошовою економіками монетаристи пояснюють через трансмісію грошових імпульсів від грошової маси через зміну вартості грошей внаслідок змін сукупного попиту на зростання рівня цін. Аналізуючи концепцію монетаристського передавального механізму, варто зазначити, що вона не передбачає вивчення складної структури взаємозв'язків у господарському механізмі, як це пояснює кейнсіанська теорія, а зосереджуються лише на сфері обігу, стверджуючи при цьому, що спектр впливу монетарного регулювання на економічні процеси є досить широким і це унеможливує чітке відображення всіх наявних каналів передачі грошових імпульсів з прямими та зворотними діями в одній моделі трансмісійного механізму.

Треба зауважити, що заходи грошово-кредитного регулювання у розглянутих кейнсіанських та монетаристських теоріях спрямовані на досягнення одних і тих же цілей, проте різними методами. Якщо кейнсіанці на перший план висувують стабільність економічного зростання, навіть ціною помірної інфляції, то монетаристи вважають за необхідне шляхом послідовної, передбачуваної політики помірного приросту грошової маси підтримувати стабільність цін, що на довготермінових часових інтервалах також сприяє забезпеченню високої зайнятості та економічному зростанню.

Варто зазначити, що не існує однорідного механізму монетарної трансмісії, універсального для всіх типів економічних систем та різних етапів економічного розвитку, вирішення тих чи інших економічних проблем потребує окремого підходу до вибору інструментів та методів державного регулювання. Найважливішими серед методів (каналів) впливу є: канал процентних ставок, канал валютного курсу, канал ціни активів і кредитний канал. Канал процентних ставок є одним із перших досліджених механізмів впливу грошово-кредитної політики на економічну систему і описує вплив центрального банку на економіку через регулювання процентних ставок.

Варто зазначити, що в економічній літературі процентний канал часто розділяють на два канали впливу: канал заміщення і канал доходу [8, с. 94]. Дія каналу заміщення базується на поведінці економічних суб'єктів, які схильні заощаджувати або витратити свої кошти залежно від динаміки короткотермінових відсоткових ставок. Канал доходу характеризується кредитною політикою, наприклад, у разі зниження процентних ставок перерозподіляється дохід від кредитора до позичальника, що збільшує його купівельну спроможність, споживання і сукупний попит.

Канал ціни активів визначає вплив грошово-кредитної політики на реальний сектор економіки через зміну відносних цін фінансових і реальних активів. Початкове розуміння цього механізму пов'язане із впливом процентної ставки на ціну таких активів, як цінні папери. Пізніше канал ціни активів було доповнено іншими елементами, зокрема зміна пропозиції грошей, окрім фінансових активів, впливає також на вартість реальних активів: земля, нерухомість та інші активи.

Ще одним каналом монетарного трансмісійного механізму виступає кредитний канал, який є одним із основних у багатьох країнах, особливо у країнах із банко-центричною фінансовою системою, у яких фінансові ресурси перерозподіляються головним чином через банківський сектор. Кредитний канал відображає вплив грошово-кредитної політики центрального банку на доступність ресурсів на кредитних ринках шляхом впливу інструментів монетарної політики на зміну пропозиції кредитних ресурсів, насамперед через зміну обсягів вільних резервів банківської системи [5, с. 7].

Варто зазначити, що низка вітчизняних вчених виділяють канал очікувань у монетарному трансмісійному механізмі, який характеризує вплив змін у грошово-кредитній політиці на очікування економічних агентів щодо майбутніх цін і макроекономічної ситуації та, відповідно, на їхні рішення щодо споживання, заощадження, інвестицій, виробництва [6, с. 92]. За умови, що грошово-кредитна політика відповідає поставленим цілям, а макроекономічна ситуація є тривало стабільною та передбачуваною – вплив каналу очікувань буде незначним. Однак невизначеність економічної кон'юнктури внаслідок невисокої довіри до урядової та монетарної політики формують песимістичні очікування та блокують стимули до економічного зростання. Наявність негативних очікувань економічних суб'єктів може зумовити порушення у роботі передавального механізму монетарної політики, нівелювати вплив її інструментів, спричинити значне відхилення фактичних значень від цільових показників монетарної політики. Як результат – неадекватні зміни процентної ставки на фінансовому ринку або реакції сукупного попиту на динаміку процентної ставки, що дестабілізує кредитний ринок, підриває інвестиційний процес і зменшує вплив монетарної політики на макроекономічні показники.

Варто зазначити, що основним каналом механізму монетарної трансмісії в Україні є канал валютного курсу, а основним інструментом і джерелом зростання пропозиції грошей – валютні інтервенції. Процентний канал не відіграє значної ролі в монетарному трансмісійному механізмі. Вплив облікової ставки НБУ, поряд з іншими офіційними процентними ставками на відсоткові ставки за міжбанківськими кредитами овернайт, є статистично незначущим, що свідчить про недостатню дієвість процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку, а відповідно, й обмежені можливості впливу НБУ на сукупний попит та інфляцію. Стосовно дії кредитного каналу монетарної трансмісії в Україні, то існує прямий зв'язок між зростанням грошової бази, обсягами залучених депозитів і наданих кредитів. Формування очікувань економічних суб'єктів стосовно майбутньої динаміки обмінного курсу гривні щодо долара США ґрунтується насамперед на змінах офіційного курсу гривні, встановлюваного НБУ.

Очевидно й те, що зазначені особливості каналів монетарного трансмісійного механізму в Україні зумовлені поточним режимом грошово-кредитної політики НБУ, який ґрунтується на прив'язці обмінного курсу гривні щодо долара США, і свідчать про необхідність змін у грошово-кредитній політиці з метою посилення ефективності управління макроекономічними процесами в країні за допомогою монетарних інструментів. Враховуючи, що

НБУ в перспективі орієнтується на перехід до монетарного режиму, який ґрунтується на цінній стабільності (монетарний режим інфляційного таргетування), для втілення намічених планів вважаємо за потрібне удосконалити систему інструментів прогнозування та моделювання інфляційних процесів. Однією з умов успішності запровадження режиму таргетування інфляції є удосконалення та підвищення дієвості механізму монетарної трансмісії, в цьому контексті потрібно посилити роль процентної політики НБУ та процентного каналу передавального механізму монетарної політики.

Визначивши структуру монетарного трансмісійного механізму та охарактеризувавши основні його складові елементи, можна надати таке уточнене визначення категорії "монетарний трансмісійний механізм": це сукупність відносин між центральним банком, як основним монетарним регулятором, та реальною (фізичною) економікою, метою яких є передача змін від монетарних інструментів, які використовуються для реалізації монетарної політики через сукупність каналів, визначених конкретними економічними умовами в країні, на фінансові змінні і в подальшому – на макроекономічні показники. У цьому визначенні ми показали наявність структурних зв'язків у монетарному трансмісійному механізмі, етапи передачі змін від монетарної політики до реальної економіки через вплив на макроекономічні показники.

Висновки та перспективи подальших наукових розроблень у цьому напрямі. Монетарний трансмісійний механізм в умовах транзитивної економіки має специфіку реалізації ефекту на економічну активність, вона полягає в таких особливостях: серед класичних каналів монетарного трансмісійного механізму, найбільш дієвими в умовах транзитивної економіки є валютний та кредитний; специфіка кредитного каналу полягає в тому, що він завжди реагує на грошову масу, при цьому кредитний канал функціонує в короткотерміновому періоді.

Досліджуючи дію монетарного трансмісійного механізму та враховуючи вітчизняні особливості розвитку економіки, можна виділити напрями вдосконалення дії передавального механізму грошово-кредитної політики в Україні. Основними з них, на нашу думку, могли би бути:

- законодавче закріплення обов'язковості тісної співпраці між урядом та НБУ з питань забезпечення цінної стабільності;
- підвищення ролі процентної політики в регулюванні грошово-кредитного ринку;
- зниження фінансової доларизації в країні, що дасть змогу зменшити питому вагу іноземної валюти у пропозиції грошей та посилити важелі управління НБУ монетарною сферою;
- потрібна чітка та комплексна система комунікацій НБУ з усіма макроекономічними агентами;
- створення досконалої системи економічного аналізу та прогнозування з метою прийняття рішень у сфері монетарної політики;

розширення меж валютного коридору та перехід у середньотерміновій перспективі до режиму вільного плавання обмінного курсу, що мінімізує присутність НБУ на внутрішньому валютному ринку та зменшить роль валютного каналу у вітчизняному трансмісійному механізмі.

Кожен із зазначених напрямів потребує поглибленого вивчення з метою розроблення чітких науково обґрунтованих пропозицій щодо вдосконалення та підвищення ефективності монетарного трансмісійного механізму в Україні та грошово-кредитної політики загалом.

Література

1. Дробишевский С. Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России / С. Дробишевский, А. Козловская. – М. : Изд. ИЭПП, 2002. – 157 с.
2. Каллаур П.М. Механизм трансмиссии денежно-кредитной политики в экономике республики Беларусь / П.М. Каллаур, В.Н. Комков, В.А. Черноокый // Белорусский экономический журнал. – 2005. – № 33. – С. 4-16.
3. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж.М. Кейнс. – М. : Изд-во "Гелиос" АРВ, 1999. – 352 с.
4. Кейнс Дж.М. Избранные произведения / Дж.М. Кейнс. – М. : Изд-во "Экономика", 1993. – 365 с.
5. Иванченко И.С. Исследование российского трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики / И.С. Иванченко // Финансы и кредит. – 2006. – № 14 (218). – С. 2-11.
6. Унковська Т.Є. Трансмісійний механізм монетарної політики в контексті економічного зростання / Т.Є. Унковська // Економіка і прогнозування : науково-аналітичний журнал. – 2004. – № 2. – С. 89-100.
7. Міщенко В. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 3. Напрями вдосконалення трансмісійного механізму грошово-кредитної політики на основі зарубіжного досвіду / В. Міщенко // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 12. – С. 24-29.
8. Міщенко В.І. Монетарний трансмісійний механізм в Україні : науково-аналітичні матеріали / В.І. Міщенко, О.І. Петрик, А.В. Сомик, Р.С. Лисенко та ін. – К. : Вид-во НБ України. Центр наукових досліджень. – 2008. – Вип. 9. – 265 с.

Слипченко Т.О. Направления оптимизации монетарной трансмиссии в условиях транзитивной экономики

Рассмотрена концепция трансмиссионного монетарного механизма в монетаристской и кейнсианской теориях, проанализированы каналы монетарного трансмиссионного механизма: канал процентных ставок, канал валютного курса, канал цены активов и кредитный канал.

Ключевые слова: механизм монетарной трансмиссии, денежно-кредитное регулирование, центральный банк, деньги, кредитный канал, канал процентных ставок.

Slipchenko T.O. Optimization ways of monetary transmission in terms of transitive economy

This article discusses the concept of monetary transmission mechanism in the monetarist and Keynesian theories, characterizes channels of monetary transmission mechanism. Main directions of improving the monetary transmission mechanism in Ukraine were defined.

Keywords: monetary transmission mechanism, monetary regulation, Central bank, monetary impulses, economic growth, credit channel, channel of interest rates.

УДК 330.338

Доц. Н.С. Станасюк, канд. екон. наук –
НУ "Львівська політехніка"

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ АГРОПРОДОВОЛЬЧИХ СИСТЕМ

Проаналізовано наукові підходи до трактування сутності агропродовольчих систем. Розглянуто теоретико-методологічні основи формування і розвитку агропродовольчих систем різних ієрархічних рівнів.

Ключові слова: агропродовольча система, формування агропродовольчої системи, розвиток агропродовольчої системи.