

Список використаних джерел:

1. Близнюк О. П. Підвищення ефективності дивідендної політики акціонерного товариства / О. П. Близнюк, Ю. О. Зінченко // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2010. – Вип. 1. – С. 388-395.
2. Васильчук І. В. Дивідендна політика як інструмент створення цінності для акціонерів / І. В. Васильчук // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. Сер.: Економіка. – 2009. – Вип. 11. – С. 210-218.
3. Пойда-Носик Н. Дивідендна політика акціонерних товариств / Н. Пойда-Носик, Г. Ємець // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2010. – № 3-4. – С. 27-32.
4. Прасолов І. Дивідендна політика акціонерного товариства: дискусійні питання теорії / І. Прасолов // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2010. – № 11-12. – С. 3-9.
5. Стащук О. В. Особливості формування дивідендної політики на підприємстві / О. В. Стащук, Ю. В. Малишко, Л. С. Яковук // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. Економіка. – 2013. – Вип. 23. – С. 239-242.
6. Тарасенко С. І. Дивідендна політика та вартість компанії / С. І. Тарасенко // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Сер.: Економіка і менеджмент. – 2012. – № 3. – С. 131-140.
7. Теплова Т. В. Эффективный финансовый директор: учеб.-практ. Пособие. М: Юрайт, 2011. – 507 с.
8. Ruben D. Cohen (2002) «The Relationship Between the Equity Risk Premium, Duration and Dividend Yield, Wilmott Magazine, pp. 84–97, November issue.

Батог Н.В.

студентка,

Інститут післядипломної освіти

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

РЕЖИМИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Монетарна або грошово-кредитна політика – це сукупність регулятивних заходів, які проводить центральний банк з метою здійснення впливу на грошовий ринок у всіх його різновидах, включаючи валютний, та на банківську систему. Об'єктами, на які частіше всього направляються регулятивні заходи, є: грошова маса, валютний курс, індекс інфляції, відсоткова ставка. Вибір об'єктів грошово-кредитного регулювання залежить від економічної ситуації в державі й означає, що центральний банк повинен здійснювати орієнтацію на один або декілька об'єктів одночасно.

Якщо об'єктом виступає грошова маса, то грошово-кредитна політика є політикою у сфері управління кількістю грошей в обігу. Цей режим називається режимом монетарного таргетування. Він базується на переконанні, що зміна пропозиції грошей спричиняє відповідну зміну темпів інфляції.

Якщо зростання загальної маси грошей буде надмірним, це призведе лише до їх знецінення, тобто до інфляції – зростання цін, зниження доходів та купівельної спроможності грошової одиниці. Інфляція – це свого роду податок

на всіх, хто має знецінені гроші. Розрізняють інфляцію попиту та інфляцію витрат. Гострий дефіцит грошей призводить до дефляції – процес зниження загального рівня цін, що може призвести до скорочення ділової активності (виробництва), зниження темпів економічного росту, зростання безробіття, загалом, до стагнації. Отже, необхідно інфляційне нарощування грошової бази.

Але інфляція повинна бути помірною, інакше грошей буде значно більше ніж товарів; гроші будуть дешевшати, товари – дорожчати, в першу чергу найбільш ліквідні товари – вільно конвертована валюта, коштовності, золото, тощо. І сумарна вартість грошової маси, виражена в будь-яких твердих цінностях, буде безперервно падати, тобто відношення грошової маси до товарної буде падати. Так інфляція породжує дефляцію. Стагнація разом з інфляцією утворюють стагфляцію, тобто процеси зниження виробництва ВВП поєднуються із значним зростанням цін. Щоб розімкнути це порочне коло, вочевидь, треба використовувати ключовий елемент – інфляційне стимулювання попиту, і надалі проводити жорстку дефляційну політику: всі державні витрати фінансувати з неінфляційних джерел (податки, позики), які тільки перерозподіляють, але не збільшують, загальну грошову масу. Звичайно, вона все одно буде зростати, але лише в міру зростання продуктивності праці.

Основна складність застосування режиму монетарного таргетування пов'язана з нестабільністю попиту на гроші, внаслідок чого можлива неадекватна реакція центрального банку на динаміку грошової маси. У класичному монетарному таргетуванні цільовий темп приросту грошової маси визначається як сума темпу приросту потенційного ВВП, цільового рівня інфляції та середньої зміни швидкості обігу грошей. Останній параметр, у зв'язку з нестабільністю попиту на гроші, важко піддається точному визначенню, що значно ускладнює застосування монетарного таргетування на практиці.

Інший монетарний режим ґрунтується на таргетуванні обмінного курсу й використовує його як номінальний якір інфляції. За умов таргетування обмінного курсу центральний банк відмовляється від власної монетарної політики, зосереджуючись на підтримці курсу до іншої, стабільної валюти; тобто формується, по суті, імпортована довіра до національної грошової одиниці. Аналіз позитивних якостей режиму таргетування реального курсу показує, що його ефективне застосування також є ускладненим. Ефективність цього режиму безпосередньо залежить від таких чинників, як: ступінь відкритості економіки, вимірюваний часткою імпорту в споживанні, рівень товарного заміщення, обсяг валютних резервів та інше. Але ці умови не є достатніми для успішної реалізації вказаної політики. Теоретичний аналіз наслідків реалізації режиму таргетування реального курсу, проведений відомими економістами, дозволяє зробити висновок, що в більшості випадків дотримання зазначеного правила призводить до нестабільності цін у країні. Більше того, фіксований курс за відносно вільного руху капіталу стимулює експансію комерційних кредитів та приплив короткострокового капіталу, що спричиняє валютні дисбаланси й також є передумовою фінансових криз.

Третій режим базується на дедалі популярнішій стратегії – інфляційному таргетуванні: коли як номінальний якір використовують публічно проголошену мінімальну інфляцію. Для максимально ефективного функціонування інфляційного таргетування необхідне середовище, що включає в себе такі вимоги: вимоги до незалежності центрального банку; вимоги до структури економіки; вимоги до фінансової системи. Вимоги до незалежності – це ефективний механізм закріплення пріоритетності мети цінової стабільності та операційна незалежність центрального банку. Вимоги до структури економіки – це низький коефіцієнт перенесення обмінного курсу на інфляцію; низька чутливість до цін на сировину; низький рівень доларизації економіки. Вимоги до фінансової системи – розвинений ринок, відсутність значних дисбалансів активів і пасивів у іноземній валюті, стабільна банківська система. Однак задоволення всіх названих умов є ідеальним середовищем інфляційного таргетування, в якому така модель працює найкраще.

Дія процентного каналу полягає в тому, що зміна облікової ставки, насамперед, впливає на короткострокові ставки на фінансовому ринку, згодом поширюється на довгострокові ринкові ставки, зумовлює переміщення капіталів у всіх сферах – заощадження, споживання, інвестицій. Фінансова криза 2008 року показала, що в монетарній політиці акценти повинні бути зміщені з одностороннього розгляду цінності грошей як їх купівельної спроможності до комплексної оцінки з урахуванням цінності грошей як капіталу [2, с. 23]. Нагадаємо, що гроші є власне грошима насамперед при їх витрачанні на особисте споживання, оскільки забезпечують купівлю товарів та послуг. Гроші стають капіталом переважно при їх нагромадженні, зберіганні та продажу на грошовому ринку, оскільки це дає власнику грошей додатковий дохід у вигляді процента. Саме розвиненість фінансового ринку (фондового та міжбанківського) сприяють ефективному переливанню капіталів та формуванню кривої дохідності на грошовому ринку, забезпечують еластичну реакцію суб'єктів економіки на зміни в грошово-кредитній політиці, тим самим визначається дієвість та ефективність процентного каналу [1, с. 9].

Грошова політика України завжди була підпорядкована зовнішньоекономічній ситуації, і основний обсяг емісії грошей забезпечувався за допомогою валютних інтервенцій, а не процентних інструментів, які не впливали на грошову масу та на інфляційні процеси, тобто в країні переважала інфляція витрат, а не попиту. В 2014 році – на початку 2015 року відбулася відмова центрального банку від практики утримання валютного курсу у фіксованих межах, які були якорем стабільності цін і передбачали домінуючу роль валютного каналу емісії. Перехід до іншого якоря стабільності за рахунок оптимізації використання інших каналів та інструментів регулювання ліквідності відбувався безсистемно. Це порушило монетарне підґрунтя для забезпечення стійкої динаміки валютного курсу і безпечних темпів інфляції. Відсутність зрозумілих, прозорих та системних дій в сфері валютної політики підірвали довіру до Національного банку. Його дії в частині адміністративних заходів і валютних інтервенцій виявилися

непослідовними і мало результативними [3]. Зважаючи на те, що основні чинники інфляції трактувалися як екзогенні з точки зору монетарного середовища, реакція Національного банку на прискорення інфляційної динаміки була недостатньо ефективною.

Ключовою особливістю поточного року є те, що економіка України увійшла в стан стагфляційної макроекономічної динаміки, тобто процеси зниження виробництва ВВП поєднуються із значним зростанням цін. Це потребує, з одного боку, заходів щодо зниження інфляції, з іншого – підтримки економічного зростання. Для подолання кризи і забезпечення цінової стабільності Національному банку необхідно проводити стратегічно і тактично виважену монетарну політику (що є підґрунтям стійкої курсової динаміки і зниження інфляції) з поступовим переходом до інфляційного таргетування.

Саме збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, є першочерговим завданням Національного банку у процесі проведення грошово-кредитної політики. Але це в жодному разі не означає відмову від контролю інших, не менш важливих, об'єктів монетарної політики.

У середньостроковій перспективі обов'язковою умовою ефективного функціонування грошового ринку України є реалізація помірно-жорсткої грошово-кредитної політики на основі використання процентної та валютної політики в поєднанні з ефективним управлінням грошовою базою і широкою грошовою масою, що дозволить стримувати інфляцію, забезпечить стійкість грошового обігу та економічного зростання.

Список використаних джерел:

1. Міщенко В. І. Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в умовах кризи / В. І. Міщенко, А. В. Сомик, Р. С. Лисенко / К.: Центр наукових досліджень НБУ, УБС НБУ, 2010. – 96 с.
2. Міщенко С. Удосконалення монетарної політики та регулювання фінансових систем // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 5. – С. 21-27.
3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.minfin.gov.ua