

## **ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ**

**Липко Н. М.**

*аспірант,*

*Львівський національний університет  
імені Івана Франка*

### **ЕВОЛЮЦІЯ ХАРАКТЕРУ ТА ІНСТРУМЕНТІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В НЕУСТАЛЕНИХ ГОСПОДАРСЬКИХ СИСТЕМАХ**

Традиційно термін «неусталена господарська система» застосовується для характеристики трансформаційних економік. Тобто, йдеться про країни, що здійснили чи здійснюють перехід від командної до ринкової економіки. Це вузьке визначення неусталеної господарської системи. У більш широкому розумінні даний термін може бути використаний для характеристики національних економік, що переживають період нестабільності основних економічних процесів, а також відзначаються відсутністю вбудованих ефективних стабілізаційних механізмів [9, с. 99]. Неусталена господарська система – це економічна система, що базується на використанні ринкових принципів функціонування, але характеризується економічною нестабільністю через інституційну недосконалість, неефективність макроекономічної політики, брак історичного досвіду та залежність від зовнішньої кон'юнктури. Неусталена господарська система здатна перебувати лише у стані нестабільної рівноваги, через низький рівень самодостатності та неефективність вбудованих механізмів до адаптації і стабілізації [7, с. 16].

Неусталені господарські системи стикаються із обмеженими можливостями проведення ефективної макроекономічної політики. Зокрема, через фіксований обмінний курс національної валюти, центральні банки таких країн не здатні проводити достатньо незалежну та ефективну монетарну політику. Можливості фіскальної

політики обмежуються високим рівнем тінізації національних економік, наявністю перешкод у адмініструванні податків, лімітованістю фінансових ресурсів держави, тощо. Тому, на різних етапах монетарна політика все ж таки є єдиним інструментом макроекономічного регулювання та стабілізації. З іншого боку, монетарна політика може бути використана для досягнення фіскальних цілей уряду. Наприклад, незабезпечена емісія традиційно використовувалася в деяких неусталених господарських системах, щоб покрити зростаючий дефіцит бюджету та величезні державні видатки.

Монетарну політику доцільно аналізувати крізь призму її цілей. Розвинуті ринкові економіки використовують інструменти монетарної політики для досягнення економічного зростання. Натомість, в неусталених господарських системах вони мають бути направлені на підтримку цінової і фінансової стабільності, особливо на початкових етапах переходу до ринку. Перехід до ринку багатьох країн вимагав проведення лібералізації цін, що в багатьох випадках призвело до гіперінфляції. Її подолання стало пріоритетною ціллю монетарної політики в неусталених господарських системах на початкових етапах переходу до ринку. Відповідно, проводилася рестриктивна монетарна політика, спрямована на зменшення грошової маси в обігу.

Різні країни по-різному підійшли до вибору характеру та інструментів монетарної політики в умовах гіперінфляції, що була типовою для трансформаційних економік на перших етапах переходу до ринку. В таблиці 1 наведені дані про динаміку зростання грошової маси (так звані, broad money) в шести неусталених господарських системах протягом 1990–1998 років за даними Світового Банку.

Польща провадила жорстку монетарну політику, що застосовувала високі процентні ставки по кредитах, а також низький темп зростання грошової маси. Завданням було скорочення сукупного попиту та приборкання високих темпів інфляції. «Шокова терапія» в Польщі дозволила приборкати високі темпи інфляції, але спричинила певні негативні соціальні наслідки – зростання безробіття та зменшення доходів населення. Чехія та Чилі також дотримувалися стабільно невисоких темпів зростання грошової маси. Україна,

Болгарія та Молдова помилково вважали, що накачування економіки непідтвердженими грошима здатне прискорити вихід з кризи та економічне зростання. Натомість, надлишкова пропозиція грошей призвела лише до зростання рівня цін в національних економіках та стагнації.

Таблиця 1

**Динаміка зростання грошової маси в обігу**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Україна	-	-	-	1 809,15	567,91	115,50	35,13	33,92	24,04
Польща	164,87	37,90	55,67	35,99	38,08	35,62	31,22	29,06	25,18
Болгарія	-	-	51,67	53,88	77,48	40,46	123,89	351,45	11,76
Чехія	-	-	-	-	20,41	29,30	6,44	1,66	3,36
Молдова	-	-	357,96	318,78	115,67	65,32	14,85	34,46	- 8,26
Чилі	24,24	26,97	26,08	24,54	11,67	24,35	20,09	24,47	13,29

*Джерело: [6]*

Після 1998 року практично всі аналізовані країни перейшли до використання невисоких темпів зростання грошової маси в обігу. Це дозволило стабілізувати фінансову ситуацію в країні та темпи інфляції. Не в останню чергу це було пов'язано з тим, що підтримання цінової стабільності (інфляційне таргетування) було обрано пріоритетною ціллю монетарної політики в більшості аналізованих країн. Винятком серед обраних країн на даний момент залишається лише Болгарія, де ціллю монетарної політики є стабільність національної валюти.

Країни Центральної та Східної Європи у своєму переході до інфляційного таргетування також завдячують прагненнями вступу до Європейського Союзу, де стабільні темпи інфляції були одним із Копенгагенських критеріїв. У свою чергу, реформи в Чилі відбувалися під керівництвом представників Чиказької школи монетаризму, де стабільність темпів зростання грошової маси є одним із ключових моментів.

В сучасних умовах пандемії та, зумовлених нею економічних наслідків, більшість неусталених господарських систем відмовилися від значного розширення пропозиції грошей як інструменту подолання економічної кризи. Ця практика є дещо відмінною від

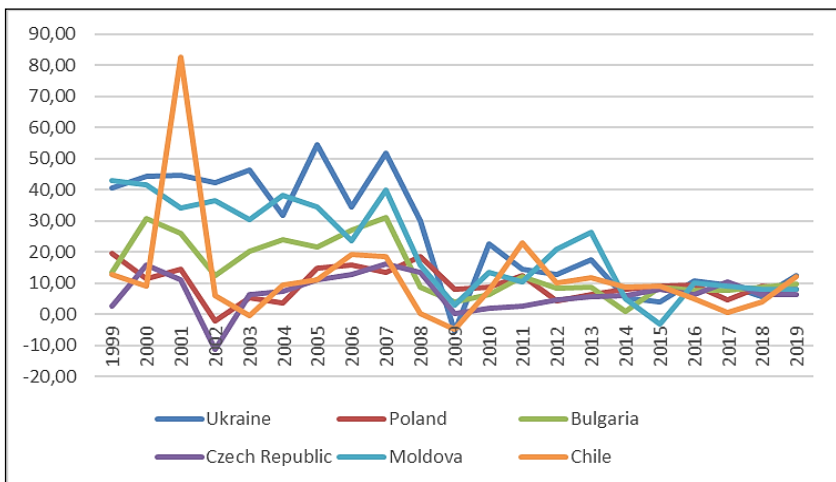
практики розвинутих ринкових економік в сучасних обставинах. Натомість, неусталені господарські системи обрали шлях «дешевих грошей», знизивши облікову ставку до історично мінімальних рівнів. В таблиці 2 наведені дані щодо поточних рівнів облікових ставок в аналізованих країнах.

Таблиця 2

**Цілі монетарної політики та облікова ставка  
в аналізованих країнах**

Країна	Ціль монетарної політики	Коридор (у разі наявності)	Облікова ставка
Україна	Таргетування інфляції	5,00% +/- 1,00%	6,5
Польща	Таргетування інфляції	2,5% +/- 1%	0,1
Чехія	Таргетування інфляції	2,0% +/- 1%	0,05
Болгарія	Стабільність національної валюти	–	0,00
Молдова	Таргетування інфляції	5,00% +/- 1,5%	2,65
Чилі	Таргетування інфляції	3,00% +/- 1,00%	0,5

*Джерело: розроблено автором за [1; 2; 3; 4; 5; 8]*



**Рис. 1. Динаміка грошової маси в аналізованих країнах за 1999–2019 роки**

*Джерело: [6]*

Говорячи про Україну, монетарну політику, що провадилася Національним Банком України протягом періоду незалежності можна поділити на декілька етапів: стимулювальна монетарна політика протягом 1991–1994 років, підпорядкована цілям фіскальної політики; впровадження національної валюти, використання неемісійних джерел покриття дефіциту бюджету та жорсткий контроль за динамікою грошової маси протягом 1995–1999 років; перехід до тотального використання ринкових засад та інструментів монетарної політики, починаючи з 1999 року; перехід до інфляційного таргетування у режимі плаваючого валютного курсу, починаючи з 2015 року.

В неусталених господарських системах відбувалася еволюція не лише характеру монетарних інструментів, але й їх видів. Усі трансформаційні економіки пройшли шлях від використання прямих адміністративних інструментів монетарної політики до непрямих ринкових. На початкових етапах прямі та непрямі інструменти монетарної політики співіснували в неусталених господарських системах, адже для ефективного функціонування ринкових інструментів повинна бути розроблена відповідна законодавча база, створена ефективна ринкова інфраструктура та фондовий ринок, тощо. На даний момент неусталені господарські системи використовують переважно ринкові інструменти монетарної політики – операції на відкритому ринку, облікову ставку та норму резервування, регулювання ліквідності комерційних банків, тощо.

### **Список використаних джерел:**

1. Bulgarian National Bank Official Website [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bnb.bg>.
2. Central Bank of Chile Official Website [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bcentral.cl/en/home>.
3. Czech National Bank Official Website [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cnb.cz/en>.
4. National Bank of Moldova Official Website [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bnm.md/en>.
5. Narodowy Bank Polski Official Website [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/srodeken.htm>.

6. World Development Indicators [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.

7. Липко Н.М. Перехідна економіка чи неусталена господарська система? // Міжнародна науково-практична конференція “Економіка та ефективна організація фінансових та виробничих процесів”. – 2011. – С. 14–17.

8. Офіційний вебсайт Національного Банку України [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua>.

9. Панчишин С.М., Грабинська І.В. Про вітчизняну терміносистему фундаментальної економічної науки // Економічна теорія. – 2020. – № 2. – С. 99–115.