

## **МОНЕТАРНІ ПРАВИЛА, ЯК ІНСТРУМЕНТ ФОРМУВАННЯ РІВНОВАГИ ГРОШОВОГО РИНКУ**

Світова фінансова криза 2008–2009 років та поточні прогнози щодо високої ймовірності настання другої хвилі кризи обумовлюють необхідність пошуку шляхів підвищення ефективності державної економічної політики. На нашу думку, одним із ключових напрямків удосконалення грошово-кредитної політики НБУ є розробка та застосування монетарних правил. Впровадження монетарних правил сприятиме формуванню рівноваги грошового ринку. Під рівновагою грошового ринку ми розуміємо такий його стан або процес розвитку, що характеризується: збалансованістю обсягу та структури попиту і пропозиції грошей, стабільністю та прогнозованістю ринкової кон'юнктури, а також наявністю умов для ефективної взаємодії між учасниками грошового ринку для досягнення їх економічних цілей, зокрема, цілей державної економічної політики.

На нашу думку, класичні підходи щодо вивчення рівноваги на грошовому ринку, які передбачають виключну орієнтацію на дослідження попиту та пропозиції грошей для їх подальшого збалансування, мають ряд істотних недоліків. По-перше, спрощені лінійні функції попиту та пропозиції на грошовому ринку (а також графічні моделі що на них побудовані) мають обмежену практичну цінність і повинні переважно застосовуватись у навчально-просвітницьких цілях. З іншого боку, існує істотна складність у визначенні адекватних та стабільних аналітичних форм функцій попиту та пропозиції грошей. Висока мінливість даних функцій обумовлена значною волатильністю ключових факторів, які визначають їх аналітичну форму.

По-друге, ми вважаємо підхід, який ґрунтується на дослідженні рівноваги виключно з точки зору збалансування обсягу попиту і пропозиції занадто «механістичним» та таким, що потребує уточнення. Для підвищення практичної спрямованості та рівня об'єктивності дослідження рівноваги грошового ринку необхідно враховувати чинники, які, на нашу думку, визначають достатні умови рівноваги на даному ринку: відповідність структури грошової маси, що випускається в обіг центральним банком та структури попиту на гроші з боку суб'єктів економічних відносин; достатній рівень стабільності кон'юнктури грошового ринку; можливість центрального банку ефективно

застосовувати інструменти монетарної політики для досягнення її ключових орієнтирів. На важливості практичного спрямування досліджень ринкової рівноваги наголошується у фундаментальній роботі з міжнародної економіки Роберта Карбау. Даний дослідник розглядає економічну рівновагу в аспекті досягнення цілей державної політики.

На нашу думку, альтернативною науковою концепцією дослідження рівноваги грошового ринку, застосування якої нівелює зазначені вище недоліки класичного підходу, є формування рівноваги грошового ринку на основі застосування правил монетарної політики. Особливість даного підходу полягає у тому, що ми не акцентуємо на пошуку стабільних функцій попиту та пропозиції грошей для визначення рівноважних значень параметрів грошового ринку, а натомість ставимо завдання оцінити рівноважну відсоткову ставку або рівноважну динаміку грошової маси. Зазначені показники застосовуються центральним банком як ключові орієнтири, що визначають рівноважні параметри грошового ринку, та враховуються усіма економічними агентами при прийнятті економічних рішень.

Об'єктивність та прозорість розрахунку рівноважної відсоткової ставки або рівноважної динаміки грошової маси на основі монетарного правила, а також поступальне врахування центральним банком даного правила при прийнятті рішень у сфері монетарної політики, дозволять забезпечити високий рівень довіри економічних агентів до визначених рівноважних орієнтирів грошового ринку. Як наслідок, з'являється можливість досягти розглянутих вище умов формування рівноваги грошового ринку: збалансованості структури та попиту на гроші, низької та прогнозованої інфляції, низької волатильності ставок та обмінного курсу; високої ефективності монетарної політики центральних банків; можливості ефективного досягнення економічних цілей учасниками грошового ринку. Наведені умови рівноваги грошового ринку є взаємопов'язаними та взаємообумовлюючими. Практичне застосування правил монетарної політики, через урівноваження грошового ринку, сприяє досягненню рівноважних значень основних макроекономічних показників (які є елементами даних правил): інфляція, реальний ВВП та валютний курс. Таким чином, монетарні правила можна розглядати як ключовий інструмент реалізації механізму впливу банківської системи на рівноважні стани у економіці.