

**Андрос С.В.,***д.е.н., доцент,**доцент кафедри економіки та гуманітарних наук,  
Одеська національна академія зв'язку імені О.С. Попова*

## МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА В РЕГУЛЮВАННІ КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН «БАНК – ПІДПРИЄМСТВО»

**Анотація.** Розглянуто цілі, завдання і характер монетарної політики НБУ та її роль у регулюванні кредитних відносин банків і підприємств. Проаналізовано ефективність використання НБУ методів та інструментів регулювання грошової маси і виявлено можливості їх більш активного впливу на відносини комерційних банків і підприємств. Розкрито трансмісійні механізми монетарних імпульсів для визначення найбільш ефективних напрямів впливу грошово-кредитної політики на розвиток підприємств. Обґрунтовано необхідність підвищення рівня грошового обігу в стимулюванні зростання країни. Запропоновано теоретичні і методологічні положення, інструменти і методи вдосконалення монетарної політики, спрямованої на забезпечення ефективності кредитних відносин банків і підприємств.

**Ключові слова:** банк, грошові агрегати, грошова маса, кредитування, монетизація, монетарна політика, підприємство, процентна ставка, рівень цін.

**Постановка проблеми.** Банки виконують роль фінансового посередника, трансформуючи заощадження населення у кредити, проникаючи в усі сфери господарського життя. Здійснюючи банківські операції, вони створюють можливості фінансової взаємодії між усіма суб'єктами ринку. Через механізми мультиплікації вони забезпечують безготівкову емісію грошей. Держава отримує можливість використовувати банки для галузевого перерозподілу ресурсів як сполучної ланки між фінансовим і реальним секторами економіки. Подібне становище робить можливим виконання банками важливої ролі, що виявляється у реалізації функції передавального механізму монетарної політики держави, спрямованої на регулювання відносин «банк – підприємство». Водночас це зобов'язує державу здійснювати регулювання банківської діяльності, щоб уникнути появи негативних і дестабілізуючих тенденцій у суспільстві. Управління банківським бізнесом необхідно проводити з урахуванням особливостей національної економіки і фази життєвого циклу банку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У світі накопичений багаторічний досвід успішного проведення монетарної політики в умовах ринкової економіки. В основу цієї політики покладені праці Е.Я. Брегеля, Д.М. Кейнса, П. Самуельсона. Значний внесок у розвиток теорії і методів реалізації грошово-кредитної політики, взаємодії банків і підприємств зробили В.В. Іконніков, В.Е. Кроливецька, О.І. Лаврушин [1–6]. Проте необхідність розроблення підходу до оцінки ефективності монетарної політики, що дає змогу повною мірою проаналізувати дієздатність механізму грошово-кредитної трансмісії, а також виявлення впливу даної політики на кредитні відносини банків і підприємств, робить дану статтю актуальною.

**Мета статті** полягає в обґрунтуванні ефективності монетарної політики у сфері регулювання кредитних відносин

банків і підприємств на основі економіко-математичних методів та розробленні на цій основі теоретичних і методологічних положень, спрямованих на поліпшення діяльності банків і підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Одним із ключових завдань монетарної політики є створення належних умов для зростання економіки. Нині монетарна політика НБУ більшою мірою спрямована на забезпечення стабільності цін. Тим часом світовий досвід подолання наслідків кризи підтвердив, що цінова стабільність не є достатньою умовою для виходу з кризи. Для досягнення цієї мети потрібно посилення участі банків у кредитуванні підприємств. З одного боку, банківські інститути повинні сприяти розвитку економіки, з іншого – банки як комерційні фірми, ставлять приватні інтереси вище державних. У період рецесії вони знижують обсяги кредитування, у період поживлення, навпаки, порушують межі кредитування і фактично «перекредитують» суб'єктів господарювання. Втім, будь-які крайнощі у функціонуванні банків, недотримання ними ринкових законів бізнесу, ігнорування державних інтересів негативно впливають на економіку.

При цьому НБУ повинен водночас не допускати високого рівня інфляції і надмірного зміцнення гривні. На розвиток інфляційних процесів у країні в короткостроковому періоді суттєво впливають фактори, що знаходяться поза сферою кредитної політики: політика тарифів і податків, політика регулювання цін природних монополій, значна невідповідність у цінах міжнародного і внутрішнього ринків на деякі види енергоресурсів, відсутність ефективної конкуренції для більшості великих вітчизняних виробників. Інколи, коли НБУ проводить стерилізаційні заходи, спрямовані на обмеження грошової маси для зниження інфляційного тиску, уряд проводить підтримку внутрішнього сукупного попиту з боку незабезпеченого населення за рахунок різного роду компенсацій, індексацій зарплат і пенсій, що занапащає дії НБУ. За таких умов вирішення завдань удосконалення монетарної політики, її відповідності стану економічних і соціальних процесів має бути спрямовано на оптимізацію кредитних відносин банків і підприємств. Для реалізації виваженої монетарної політики необхідно знати як влаштований механізм грошово-кредитної трансмісії або, що те ж саме, процес впливу політики на кредитні відносини банків і підприємств. Відсутність дійового механізму «переливу» капіталу з банківського сектора в реальний, чітких цілей і пріоритетів монетарної політики, спрямованих на зростання реальних інвестицій, виступає однією з головних проблем української економіки.

Надмірний рівень державного боргу підірвав довіру до політики НБУ і до банків навіть за досягнення мінімального рівня інфляції. Жорстка антиінфляційна політика провокує економічний спад. Передумовою економічного зростання є розширення попиту з боку реального сектору, збереження

незавантажених виробничих потужностей, вільної робочої сили. Високий рівень зайнятості і стабільна процентна ставка можуть суперечити підтримці стабільності цін. Боротьба з інфляцією потребує проведення рестрикційної монетарної політики, спрямованої на підвищення процентних ставок і обмеження обсягу кредитних операцій банків. Під час спаду економічної активності НБУ повинен здійснювати стимулюючу політику в напрямі розширення масштабів кредитування, послаблення контролю щодо збільшення грошової пропозиції і зниження процентних ставок. Теоретично передавальний механізм монетарної політики повинен діяти так: за збільшення грошової пропозиції в умовах попиту на гроші зменшується ринкова процентна ставка. У результаті зростають інвестиційні витрати, тобто суттєвий елемент сукупного попиту. Змінюється рівень виробництва і зайнятості в економіці.

Насправді, цей механізм не завжди працює адекватно. Крім необхідності порівняння чутливості попиту на гроші і чутливості інвестиційних витрат до процентної ставки для оцінки ефективності монетарної політики, треба враховувати такі обмеження, як рівень державного боргу, ступінь довіри суб'єктів господарювання до банків, наявність довгострокових інвестиційних ресурсів в економіці, кредитоспроможність підприємств. НБУ не може прямо впливати на параметри кінцевих цілей. Він визначає проміжні й операційні цілі.

Проміжними цілями монетарної політики є грошові агрегати, ставка процента. Високий рівень дефіциту бюджету і відмова від монетизації боргу шляхом прямого кредитування уряду призводять до неможливості проведення регулятором адекватної політики зниження ринкових процентних ставок та ефекту витіснення приватних інвестицій більш дохідними ОВДП. Цілі підтримки стабільності і грошових агрегатів та процентної ставки одночасно не сумісні. Перевага надається одній із проміжних цілей відповідно до критеріїв вимірності, керованості та передбачуваності впливу на кінцеві цілі. У різних країнах у різні періоди часу вибирався певний цільовий параметр. У 80-х роках ФРС США дійшла висновку, що відбувся розрив стійкого зв'язку між коливаннями агрегату М1 і рівнем економічної активності. У результаті ФРС стала орієнтуватися не на грошові агрегати, а на згладжування коливань процентної ставки. У Великобританії проміжним цільовим параметром є значення грошової бази М0, у Німеччині – грошовий агрегат М3, у Японії – агрегат М2+обсяг депозитних сертифікатів. Незважаючи на відсутність явних переваг того чи іншого цільового параметра, у періоди високої інфляції майже всі країни прагнули стабілізувати значення одного з грошових агрегатів, тому підтримка стабільної процентної ставки призводить до проциклічної зміни грошової пропозиції, а монетарна політика повинна відігравати стабілізуючу роль.

Операційними цілями монетарної політики є рівень резервів або ставки процента (міжбанківські або за короткостроковими державними цінними паперами (ЦП)). НБУ під час викладу цілей монетарної політики зазначає, що рішення у щоденному режимі не можуть прийматися на основі динаміки грошової маси. Як операційна ціль приймається зміна параметрів грошової бази. Операційна процедура монетарної політики НБУ повинна ґрунтуватися на контролі обсягів чистих міжнародних резервів і чистих внутрішніх активів органів грошово-кредитного регулювання. Можливі прямі і непрямі методи впливу на діяльність банків, що регулюють грошову пропозицію. Реакція ринків на адміністративні методи проявляється швидко і помітно, тоді як використання непрямих методів при-

пускає високий ступінь розвитку процесів саморегулювання у банківській системі, а ефект застосування уповільнений і неоднозначний. Заходи, що йдуть у розріз із ринковою ситуацією, можуть дати короткостроковий позитивний ефект до тих пір, поки підприємства не знайдуть способу їх уникнути, а надалі тільки збільшать трансакційні витрати. Під час використання адміністративних методів застосовуються такі інструменти: квотування окремих видів пасивних і активних операцій; уведення лімітів на видачу певних категорій позичок і на залучення кредитних ресурсів; визначення переліку банків, допущених до окремих видів операцій; лімітування процентних ставок і тарифів комісійної винагороди. До економічних методів управління грошовою пропозицією належать: установлення норм обов'язкового резервування; визначення ставки рефінансування комерційних банків; операції на відкритому ринку. Кожен із цих інструментів впливає або на грошову базу, або на грошовий мультиплікатор. Для банків установлюються нормативи мінімального обов'язкового покриття у вигляді безпроцентних вкладів у НБУ. Зміна нормативів обов'язкового резервування діє через величину грошового мультиплікатора. Обидва ці параметри залежать від інфляційних очікувань банків, підприємств і населення, від стабільності банківської системи, від співвідношення прогнозованої прибутковості та інвестиційних ризиків.

Гроші є одночасно мірою вартості, посередником у товарообміні й засобом накопичення. Велика кількість доступних грошей стимулює споживчий попит та інвестиційну активність. Нові гроші швидко опиняються там, де можливі прибуткові спекуляції, зокрема на валютному і фондовому ринках, ринку нерухомості. Проблема пов'язана зі складністю оцінки потрібного обсягу грошей – рівнем монетизації економіки (РМЕ), величина якого залежить від ступеня розвиненості економіки, темпів економічного зростання, рівня інфляції в країні, капіталізації ринків. Окрім того, ВВП, на основі якого розраховується рівень монетизації, недостатньо відображає всі потреби економіки в грошах, оскільки реально продається не тільки кінцевий, а й проміжний продукт.

Якість грошей в економіці відображає структура грошової маси, а ефективність монетарної політики – величина грошового мультиплікатора. На якість грошей впливають способи емісії та стерилізації грошової маси, що відображається у статтях активів і пасивів балансів НБУ. Чим більш повноцінною є структура економіки, чим більше стадій переділу продукції зосереджено всередині країни і забезпечується через взаємодію її господарських одиниць, тим більша потреба підприємств у грошах. Частина вироблених товарів спрямовується на експорт. Для їх реалізації всередині країни грошова маса не потрібна, а для реалізації товарів, які надходять у вигляді імпорту, потрібні великі гроші. Необхідність у грошах потребують банки і підприємства, масштаби діяльності яких не повно відображає ВВП (тільки вартість наданих послуг, але не їх обіг). Ступінь розвиненості ринку впливає на рівень забезпеченості економіки грошима. У розвинених країнах сфера діяльності ринку набагато ширше, існують в інституційному аспекті успішно діючий ринок прав власності і ринок купівлі-продажу бізнесу [7, с. 276].

Отже, уточнена формула рівня монетизації економіки повинна виглядати так: номінальний ВВП; чистий експорт; коефіцієнт, що відображає відношення сукупного суспільного продукту до ВВП; коефіцієнт, що враховує ступінь розвиненості ринків. Друга проблема полягає у точному обчисленні

середньорічного значення агрегату М2 на основі середньо-арифметичного показника на початок і на кінець року або на основі хронологічної середньої, що враховує дані на початок і кінець кожного місяця у періоді. Третя проблема полягає у тому, що структура грошової маси у різних країнах неоднакова: в одних країнах існує більш висока частка ліквідних складових, в інших – вище частка строкових рахунків. Якість грошей у різних країнах є різною. Складність розрахунків пов'язана з тим, що зміст агрегатів М1 і М2 у різних країнах відмінний. Динаміка РМЕ може свідчити як про адекватну реакцію грошової пропозиції на зміну попиту на гроші, так і про накопичення інфляційного потенціалу у формі дисбалансу в грошовій сфері, що загрожує збільшенням темпів інфляції у майбутньому.

Нами увага акцентується на особливостях розрахунків: ВВП збільшує товари, призначені для кінцевого споживання, проміжний рахунок виключається. Однаковий обсяг ВВП обслуговується різною кількістю грошей. На практиці економісти оперують показником не швидкості обігу грошей, а показником, зворотним по відношенню до нього, зокрема РМЕ, який можна визначити:

$$PME = \frac{M_{cp}}{ВВП_t} \times 100\%, \quad (1)$$

де РМЕ – рівень монетизації економіки;  $M_{cp}$  – середнє значення грошової маси за період  $t$ ; ВВП, створений за період  $t$ .

Чим вище РМЕ, тим нижче швидкість обігу грошей, і навпаки. Річ у тім, що конкретна величина РМЕ певної країни залежить не тільки від дефіциту (профіциту) зовнішньоторгівельного балансу, отже, від емісійної політики центральних банків стосовно випуску нових грошей для купівлі надлишкової валютної виручки експортерів, а й від ступеня структурованості товарів, що виробляються у країні. Гроші використовуються підприємствами для купівлі-продажу ресурсів, що йдуть на виробництво товарів. Від виробників у банки будуть надходити заявки на надання кредиту для фінансування операцій. Для підтримки економіки НБУ змушений здійснювати емісію грошей, яка не впливатиме на ціни кінцевих товарів, тобто емісія не викликає інфляцію. Країна, де виробляються товари з високим ступенем структурованості, буде прагнути до високого рівня монетизації, тобто РМЕ буде великим (Японія). Грошей у каналах грошового обігу буде багато, а швидкість їх обігу з позиції обороту кінцевих товарів – низькою. Гроші будуть на тривалий час затримуватися у бюджетах населення і корпорацій. В Україні здійснюється виробництво товарів із

низьким ступенем структурованості, а тому високий рівень монетизації і велика кількість грошей не потрібні. В Україні швидкість обігу грошей є високою (табл. 1).

Макроекономічні індикатори, наведені в табл. 1, підтверджують, що є підстави для повільного економічного зростання в Україні.

У розвинених країнах забезпеченість економіки грошима у три-п'ять разів вище, ніж у країнах, що розвиваються, оскільки грошова маса використовується не тільки для реалізації товарів, а й для купівлі бізнесу, обслуговує операції з великою кількістю фінансових активів. Високий рівень монетизації економіки відзначається у країнах із великими номіналами національної валюти (Японія, Китай). Проте кількісний підхід не дає змоги комплексно оцінити якість грошей в економіці, яка впливає на ступінь їх достатності. У перехідній економіці монетаристська концепція жорсткого обмеження грошової маси як основного антиінфляційного інструмента призвела до непосильних для підприємств процентних ставок, дефіциту інвестиційних ресурсів і оборотних коштів. Монетарна влада України не мала належного досвіду управління фінансами в умовах ринкової економіки, не виробила чіткої концепції формування оптимального РМЕ, вирішуючи більшою мірою тактичні завдання (наприклад, боротьба з інфляцією за рекомендаціями МВФ). Ідеологи економічних трансформацій під час регулювання економічних процесів спиралися на принципи монетаризму, проте фактично ігнорували їх: монетаризм не рекомендує різкого стиснення грошової маси. В Україні здійснювалася політика постійного стиснення грошової маси як основного важеля впливу на інфляцію. Зворотною стороною низького рівня монетизації була перенасиченість економіки іноземною валютою, грошовими сурогатами, широке використання підприємствами бартеру. Грошова маса не компенсувала зростання цін, що призвело до виснаження оборотних коштів підприємств, кризи виробництва, отже, до економічного спаду [10].

Структура грошової маси в економіці пов'язана зі структурою банківських пасивів, а структура банківських пасивів визначає структуру банківських активів, це й є якість грошей в економіці. Якщо в банківській системі відсутні довгострокові ресурси, її діяльність орієнтована на обслуговування потреб економіки в обігових коштах або на спекуляцію на фондових і валютних ринках. Структура грошової маси дає змогу оцінити частку трансакційних грошей і частку інвестиційних грошей в економіці. Перші викликають інфляцію, другі створюють

Таблиця 1

Рівень монетизації економіки України, 2004–2017 рр.

| Рік  | ВВП, млрд грн | Грошовий агрегат М2, млрд грн | РМЕ, % | Швидкість обігу грошей, % | Річний рівень інфляції, % |
|------|---------------|-------------------------------|--------|---------------------------|---------------------------|
| 2004 | 345,113       | 125,483                       | 36,36  | 2,8                       | 112,3                     |
| 2008 | 950,503       | 512,527                       | 53,92  | 1,9                       | 122,3                     |
| 2009 | 914,72        | 484,772                       | 52,99  | 1,9                       | 112,3                     |
| 2010 | 1085,935      | 596,841                       | 54,96  | 1,8                       | 109,1                     |
| 2011 | 1314,0        | 681,801                       | 51,89  | 1,9                       | 104,6                     |
| 2012 | 1404,669      | 771,126                       | 51,89  | 1,8                       | 99,8                      |
| 2013 | 1465,198      | 906,236                       | 61,85  | 1,6                       | 100,5                     |
| 2014 | 1586,915      | 955,349                       | 60,2   | 1,7                       | 124,9                     |
| 2015 | 1988,544      | 993,81                        | 49,98  | 2,0                       | 143,3                     |
| 2016 | 2383,182      | 1102,39                       | 46,26  | 2,1                       | 112,4                     |
| 2017 | 2383,182      | 1207,550                      | 50,67  | 2,0                       | 113,7                     |

Джерело: складено за [8; 9]

додану вартість. Між цими складниками грошової маси існує прямий зв'язок. Створена інвестиційними грошима додана вартість реалізується у секторі торгівлі, що обслуговується трансакційними грошима.

Одним зі структурних показників, що відображає якість грошей в економіці, є частка готівки в грошовому агрегаті М2. Чим більше розвинена економіка, тим менше частка готівки в обігу. Грошова емісія в умовах розвинутого ринку схильна до ефекту грошового мультиплікатора, тобто збільшення грошей у динаміці дії певного коефіцієнта. У ході банківської емісії можуть виникнути ситуації великого зростання грошової маси порівняно з її первинною емісією. Так, НБУ купує на 200 млн. грн. цінних паперів (ЦП) і, розраховуючись з їх продавцем, випускає на цю суму гроші (банкноти). Продавець може покласти отримані гроші на свій рахунок у банк, який за рахунок збільшення своїх активів може видати кредитів на 200 млн. грн., здійснюючи нову кредитну емісію і тим самим збільшуючи грошову масу.

Для прогнозування можливих наслідків застосування тих чи інших інструментів регулювання грошової пропозиції НБУ встановлює для комерційних банків орієнтир за вартістю залучених і розміщених фінансових ресурсів. Одним із таких інструментів виступає облікова ставка. НБУ шляхом регулювання рівня ставок рефінансування впливає на величину грошової бази. У разі підвищеного попиту на кредитні ресурси і небезпеку «перегріву» економіки НБУ підвищує ставку рефінансування. Збільшення облікової ставки знижує попит комерційних банків на кредитні ресурси, що надаються через «дисконтне вікно», і зменшує суму на резервних рахунках комерційних банків у НБУ (грошову базу). Зміни грошової бази призводять до відповідних змін грошової пропозиції, посилені ефектом грошового мультиплікатора. Через зростання вартості кредиту скорочується попит на ресурси, уповільнюється зростання виробництва, збільшується безробіття. Внутрішній кредит, наданий фінансовим сектором України, представлено на рис. 1.

У разі спаду економічної активності, стагнації виробництва НБУ, навпаки, проводить політику «дешевих грошей», знижуючи ставку рефінансування, тим самим розширюючи обсяги кредитування, стимулюючи інвестиції і зростання виробни-

цтва. У цьому разі є небезпека зростання цін, оскільки обсяг кредитів, одержуваних через «дисконтне вікно», тепер незначний, то ставка рефінансування виконує скоріше роль індикатора намірів НБУ щодо майбутньої монетарної політики, побічно впливаючи на рівень ринкових ставок («ефект сигналу») (рис. 2).

Як видно на рис. 2, під час зростання грошової маси синхронно зростають процентні ставки. Зміна ставки рефінансування не може бути ефективним інструментом регулювання монетарної політики, адже, по-перше, обсяги рефінансування не повністю контролюються НБУ, а по-друге, механізм застосування досить громіздкий, а наслідки не завжди передбачувані.

Облікова ставка є найнижчою серед процентних ставок НБУ та виступає базовим індикатором оцінки вартості грошових коштів. За допомогою облікової ставки можна регулювати рівень цін в економіці. Ланцюжок, який обґрунтовує цей процес, полягає у такому. Високий рівень облікової ставки веде до небажання комерційних банків брати кредит у НБУ під високий процент. Це знижує резерви банків і, відповідно, їх можливості щодо кредитування суб'єктів господарювання. Кількість грошей в обігу значно зменшується, отже, знижується загальний рівень цін. Низький рівень облікової ставки НБУ заохочує банки на отримання дешевого кредиту, який транслюється у зростання кредитування суб'єктів господарювання. Кількість грошей в обігу зростає, одночасно зростають і ціни. Внутрішній банківський кредит приватним секторам в Україні представлено на рис. 3.

Іншим інструментом, спрямованим на зміну грошової бази, є операції на відкритому ринку – це операції НБУ щодо купівлі/продажу казначейських зобов'язань, інших ЦП (окрім ЦП, що підтверджують корпоративні права) та боргових зобов'язань, визначених НБУ. Цей інструмент володіє відповідними перевагами. По-перше, операції здійснюються за ініціативою НБУ, який може контролювати їхній обсяг (на відміну від зміни рівня ставки рефінансування, за якої обсяги кредитування не повністю контролюються НБУ).

По-друге, гнучкість і точність інструменту дають змогу домогтися необхідної зміни грошової бази. По-третє, операції на відкритому ринку швидко і легко обернені. Нарешті, операції на відкритому ринку не вимагають тривалих адмі-

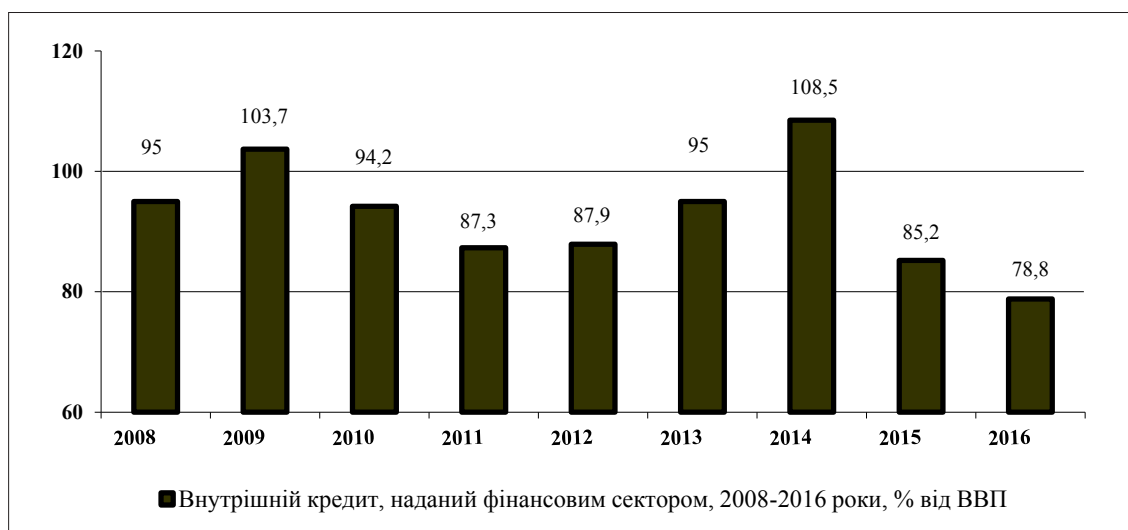


Рис. 1. Внутрішній кредит, наданий фінансовим сектором України у 2008–2016 рр., % від ВВП

Джерело: складено за [11]

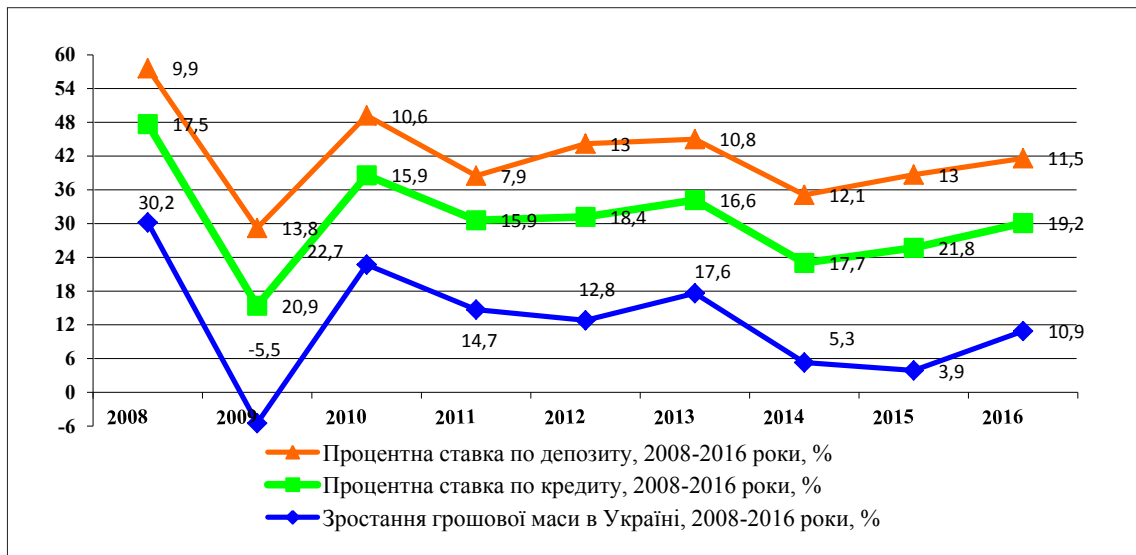


Рис. 2. Динаміка зростання грошової маси і процентних ставок в Україні впродовж 2008–2016 рр., %

Джерело: складено за [11]

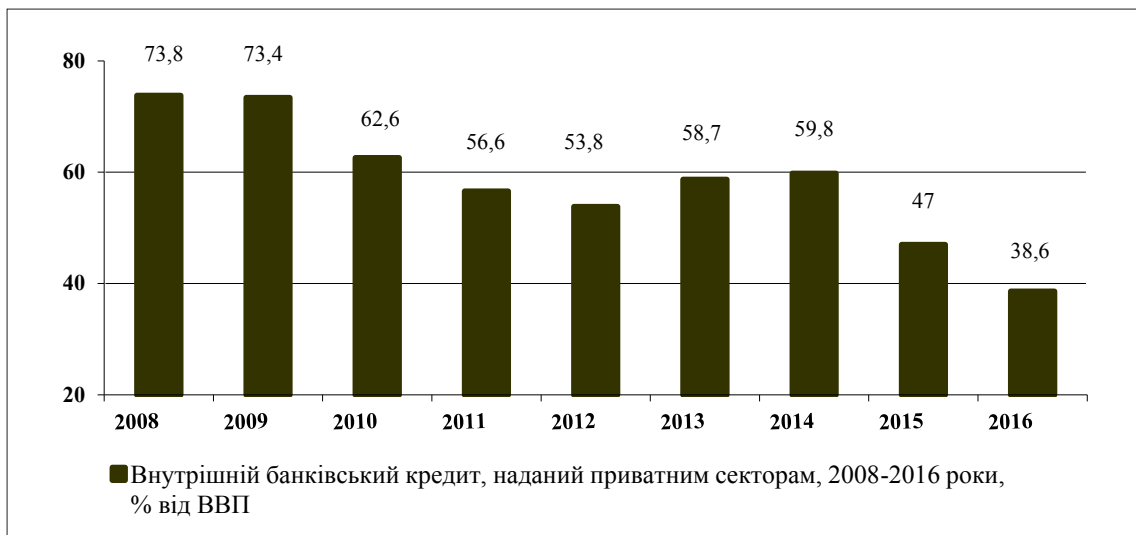


Рис. 3. Внутрішній банківський кредит приватним секторам у період 2008–2016 рр. в Україні, % від ВВП

Джерело: складено за [11]

ністративних узгоджень і надають швидкий коригуючий вплив на динаміку грошової маси. Операції купівлі НБУ державних ЦП збільшують грошову базу (суму резервів банківської системи) і тим самим грошову пропозицію. Операції продажу, навпаки, скорочують грошову базу і знижують обсяг пропозиції грошей. У разі «перегріву» грошової кон'юнктури, розширенні грошової маси і зростанні цін НБУ продає державні ЦП. У цьому разі зменшуються резерви банків, скорочуються можливості кредитування суб'єктів господарювання та кількість грошей в обігу, дорожчає кредит і знижуються ціни. Це провокує стагнацію виробництва і зростання безробіття.

За «переохолодження» кон'юнктури, нестачі грошей в обігу і зростання безробіття НБУ проводить політику кредитної експансії – скуповує державні ЦП і, переводячи кошти на резервні рахунки комерційних банків, збільшує можливості кредитування і грошову масу, стимулює зростання економіки,

але може провокувати зростання цін. Операції на відкритому ринку можна розділити на два типи: динамічні – спрямовані на зміну обсягу резервів і грошової бази; захисні – спрямовані на ослаблення впливу, що чиниться на грошову базу іншими факторами. Нині замість прямих операцій купівлі та продажу ЦП часто використовуються угоди про зворотний викуп (REPO). Під час купівлі цінних паперів НБУ обумовлює їх обов'язковий викуп продавцями через деякий час за фіксованим курсом. Аналогічно під час продажу ЦП використовується «зворотне REPO». Перевага цих тимчасових операцій полягає в їх гнучкості та більш м'якому ефекті впливу.

**Висновки.** Для ефективного грошово-кредитного регулювання економіки має бути рівномірний розподіл ресурсів по країні, щоб територіальна концентрація банківського сектора не позначалася на ціні кредиту суб'єктам господарювання. Банки повинні мати певну компенсацію у вигляді пільгових умов кредитування. Дійові механізми сприятимуть форму-

ванню оптимального інституційного середовища розвитку банків, у тому числі в рамках його регіональної структури, що поєднує великі і багатofilіальні, середні і дрібні банки.

Роль монетарної політики полягає у створенні сприятливих умов для розширення кредитної активності банків і налагодження платіжно-розрахункового механізму. В макроекономічному аспекті зважена монетарна політика веде до зниження темпів інфляції, стійкості фінансових ринків, вирівнювання рівня різних фінансових інструментів, зростання довгострокової депозитної бази банків, зниження ризиків. Головне завдання НБУ у сфері грошово-кредитного регулювання полягає у створенні передумов для формування заощаджень підприємств і населення з їх подальшою трансформацією у виробничі інвестиції. Під такими передумовами розуміємо стабільність темпів інфляції, курсу гривні, низький рівень кредитних процентних ставок. Для підтримки певного рівня ділової активності суб'єктів господарювання можна не тільки допускати скорочення грошової маси, а й обережно ставитися до зниження темпів її зростання.

#### Література:

1. Брегель Э.Я. Денежное обращение и кредит капиталистических государств: учеб. пособ. М.: Госфиниздат, типография им. Котлякова в Лгр., 1950. 492 с.
2. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег; пер. с англ. Н.Н. Любимова. М.: Гелиос АРВ, 2012. 352 с.
3. Самуэльсон П.О. чѐм думают экономисты: Беседы с Нобелевскими лауреатами; под ред. П. Самуэльсона, У. Барнетта; пер. с англ. Е. Калугина, Е. Пестеревой. М.: Московская школа управления «Сколково»; Альпина Бизнес Букс, 2009. 490 с. (Серия «Сколково»).
4. Иконников В.В. Денежное обращение и кредит в СССР: учебник. М.: Госфиниздат, 1962. 471 с.
5. Кроливецкая В.Э., Тихомирова Е.В. Банки в системе инвестиционного финансирования реального сектора экономики России. Деньги и кредит. 2008. № 11. С. 22–28.
6. Лаврушин О.И. Роль кредитов и модернизация деятельности банков в сфере кредитования: монография / кол. авт.; под ред. О.И. Лаврушина. М.: КноРус, 2012. 272 с.
7. Андрос С.В. Кредитно-інвестиційна діяльність банків в умовах фінансової глобалізації: монографія. К.: НАКККіМ, 2014. 512 с.
8. Динамика денежных агрегатов Украины. URL: <https://finstat.info/dinamika-denezhnyih-agregatov-ukrainyi>.
9. Индекс инфляции. URL: <https://index.minfin.com.ua/economy/index/inflation/2009>.
10. Царихин К. Влияние денежной массы и уровня монетизации на фондовые индексы и котировки валют. URL: [http://www.spekulant.ru/magazine/2011/01\\_2011/Vliyanie\\_denezhnoj\\_](http://www.spekulant.ru/magazine/2011/01_2011/Vliyanie_denezhnoj_)

[massy\\_i\\_urovnya\\_monetizacii\\_na\\_fondovye\\_indeksy\\_i\\_kotirovki\\_valyut\\_III-print.html](https://www.spekulant.ru/magazine/2011/01_2011/Vliyanie_denezhnoj_massy_i_urovnya_monetizacii_na_fondovye_indeksy_i_kotirovki_valyut_III-print.html).

11. The World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator>.

#### Андрос С.В. Монетарная политика в регулировании кредитных отношений «банк – предприятие»

**Аннотация.** Рассмотрены цели, задачи и характер монетарной политики НБУ и ее роль в регулировании кредитных отношений банков и предприятий. Проанализирована эффективность использования НБУ методов и инструментов регулирования денежной массы и выявлены возможности их более активного воздействия на отношения коммерческих банков и предприятий. Раскрыты трансмиссионные механизмы монетарных импульсов для определения наиболее эффективных методов воздействия денежно-кредитной политики на деятельность предприятий. Обоснована необходимость повышения уровня денежного обращения в стимулировании роста экономики. Предложены теоретические и методологические положения, инструменты и методы совершенствования монетарной политики, направленной на обеспечение эффективности.

**Ключевые слова:** банк, денежные агрегаты, денежная масса, кредитование, монетизация, монетарная политика, предприятие, процентная ставка, уровень цен.

#### Andros S.V. Monetary policy in regulation of credit rates «bank – enterprise»

**Summary.** The purpose, problem and character of the monetary policy of the National Bank of Ukraine and its role in regulation of credit relations of banks and enterprises are considered. The efficiency of using the methods and instruments of money supply regulation by the National Bank of Ukraine has been analyzed, and the possibilities of their more active influence on the relations of commercial banks and enterprises have been identified. Transmission mechanisms of monetary impulses are described for determining the most effective directions of the influence of monetary policy on enterprise development. The necessity of raising the level of monetary circulation in stimulating economic growth is substantiated. The theoretical and methodological positions, tools and methods of improvement of monetary policy aimed at ensuring the efficiency of credit relations of banks and enterprises are proposed.

**Keywords:** bank, monetary aggregates, money supply, crediting, monetization, monetary policy, enterprise, interest rate, price level.