

УДК 336.22

Т.А.Коляда, канд. екон. наук

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Ю.В.Прозоров, наук. співр. відділу економічної теорії

Інститут економіки та прогнозування НАН України

ВПЛИВ ЗМІНИ ДІАПАЗОНУ ФУНКЦІЙ ДЕРЖАВИ НА РІВЕНЬ ДОВІРИ ДО БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ В УМОВАХ НЕОБХІДНОСТІ УЗГОДЖЕННЯ ПРІОРИТЕТІВ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Розкрито сутність і обґрунтовано доцільність змін функцій держави за здійснення монетарної та бюджетної політики в умовах десуверенізації та недовіри до банківської системи у кризовий період розвитку економіки.

Серед нових властивостей, яких набуває держава в умовах посткризового розвитку, необхідно виокремити таку – держава як інститут, що сприяє розв’язанню глобальних проблем, які неможливо розв’язати без її участі, міжнародних змін, наддержавних інститутів та інститутів громадянського суспільства. Більше за те, активне сприяння розв’язанню складних глобальних проблем суспільства є найважливішою функцією держави в умовах розвитку постіндустріальної економіки¹.

Економічними функціями держави, які вона може реалізовувати через НБУ, є регулювання грошового обігу, контроль за діяльністю банків та інших фінансових організацій тощо. Регулювання грошового обігу – важлива складова антиінфляційної політики поряд із поступовим усуненням порушень у ринковій економіці за допомоги структурної політики держави і навіть безпосередніх адміністративних методів.

Регулювання грошового обігу в ринковій економіці з боку держави особливого значення набуває в умовах реалізації принципів сучасного монетаризму. Причинами цього є:

- неможливість ринку забезпечити себе грошима, тому емісія грошей – функція державного або центрального банку;
- регулювання грошового обігу сприяє досягненню стабільності національної грошової одиниці та попередженню інфляції².

Серед західних монетаристів існують розбіжності щодо визначення головних цілей (таргетів) центральних банків; найважливішими з них називають інфляцію і зростання грошової маси. Так, Роберт Лукас вважає, що кожен центральний банк спочатку має сформулювати ціль з точки зору номінального ВВП, а потім застосовувати правила поступової реакції для монетарної бази, щоб система продовжувала рухатися до визначеного

¹ Див.: Інституціонально-інформаційна економіка: Підручник. – К., 2010. – С. 625.

² Там же. – С. 614.

таргету. Якщо змінити "номінальний ВВП" на "рівень інфляції", то така політика виглядатиме вже менш привабливо; якщо ж "монетарну базу" на "грошовий агрегат M1", – то привабливіше. Якщо ж змінити "монетарну базу" на "короткосторокову відсоткову ставку", вийде версія монетарної політики, яка сьогодні подобається всім³.

Надстимулююча монетарна політика Федеральної резервної системи і Європейського центрального банку як антикризовий захід призвела до зниження реальних ставок рефінансування комерційних банків майже до нуля, що обмежує можливості подальшого ефективного регулювання відсоткових ставок з боку провідних центробанків світу. Тому останнім часом фокус уваги державних регуляторів переміщується на операції викупу на вільному ринку державних цінних паперів і визначення їх безпечних обсягів. А це, своєю чергою, веде до виникнення суперечностей у здійсненні узгодженої за цілями так званої змішаної (фіскально-бюджетної та грошово-кредитної) політики.

Дослідження цієї проблеми ведуть українські вчені, серед яких – В.Геєць, А.Гриценко, В.Корнєєв, Т.Кричевська, І.Лютий, В.Міщенко, І.Чугунов, А.Чухно та ін. Проте поза увагою дослідників залишилися нові тенденції впливу зміни діапазону економічних функцій держави на рівень довіри до банківської системи в умовах необхідності узгодження пріоритетів фіскально-бюджетної та грошово-кредитної політики на посткризовому етапі розвитку економіки.

В умовах посилення наднаціонального рівня регулювання, насамперед, у Європейському Союзі виникає певна дихотомія цілей монетарної та фіскальної політики за реалізації суверенних функцій держави, які потерпають змін. Людвіг фон Мізес вважає, що оподаткування – це проблема ринкової економіки. Якщо податки перевищують помірну межу, то вони перестають бути податками і перетворюються на засіб руйнування ринкової економіки. Таке перетворення податків на знаряддя руйнування є нормою для сучасних державних фінансів. Чим вищими стають податки, тим менше вони сумісні зі збереженням ринкової економіки. Немає необхідності задаватися питанням, правда чи ні, що "...жодна країна ще не була зруйнована великими витратами держави і для держави. Неможливо заперечувати, що ринкову економіку можна зруйнувати великими державними витратами, і саме так багато хто має намір її зруйнувати"⁴. Тому в умовах другого – суверенно-боргового – етапу розгортання всесвітньої фінансової кризи на перший план виходять не тільки проблеми інфляції та валютного курсу, а і проблема функціонування системи фінансування дефіциту бюджету шляхом державних запозичень і визначення їх відносно безпечного рівня для країни.

Як зазначає В.Корнєєв, "...економічна доцільність державних запозичень пояснюється необхідністю виконання таких двох функцій, як: фіскальна – залучення державою необхідних коштів для фінансування видатків, та регулятивна"⁵.

³ Див.: Самуельсон П. О чём думают экономисты: Беседы с нобелевскими лауреатами. – 2-е изд. – М., 2010. – С. 105.

⁴ Мизес Л. фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. – Челябинск, 2008. – С. 694.

⁵ Корнєєв В.В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках. – К., 2003. – С. 113.

У кризових умовах – невиплати депозитів, різкого падіння курсу національної валюти і знецінення збережень – суттєво знижується рівень довіри до банківської системи, в тому числі до центрального банку як регулятора цієї системи, але до держави як інституту зберігається.

Якщо виходити з визначення довіри, за Ф.Фукуямою, як "...очікування, що виникає у членів співтовариства, того, що інші його члени поведуть себе більш або менш передбачувано, чесно і з увагою до потреб оточуючих, у згоді з певними загальними нормами"⁶, то держава як носій вищого рівня довіри, ніж комерційні банки, у кризовий період має більше шансів успішно розміщати для фінансування дефіциту держбюджету свої зобов'язання – облігації внутрішньої та зовнішньої державної позики – в банках та в інших інвесторів, ніж комерційні банки свої зобов'язання на ринку міжбанківських кредитів. Ступінь довіри банків до суб'єктів господарювання в першій – гострій – фазі кризи є ще нижчою, ніж на міжбанківському ринку кредитів-депозитів, і не тільки в Україні, а й у всьому світі.

Як заявив нещодавно Н.Рубіні, "...сьогодні банки США вже "сидять" на 1 трлн дол. вільних надлишкових резервів, після першого кола емісійних послаблень. Вони не використовують ці надлишкові резерви для кредитування, а схильні заробляти на них тільки 0,25% річних (на державних цінних паперах). Проблема полягає не в недостатності ліквідності.

Проблема полягає у платоспроможності домогосподарств, компаній та банків. От чому монетарна база подвоїлася, а грошова маса (M1, M2 і M3) залишається на тому ж рівні або навіть зменшується"⁷. Знаний фахівець із кризових питань, таким чином, приходять до висновку, що "монетарна політика не в змозі вирішити проблем з кредитуванням"⁸. Тому зміна функцій держави в монетарному регулюванні з метою відновлення довіри є актуальною.

Ще однією з останніх тенденцій у зміні функцій держави є десувєренізація змішаної політики, насамперед, її монетарної складової, а в деяких країнах і фіскальної. Якщо у країнах зони євро монетарна політика була десувєренізована з моменту створення Європейського центробанку і запровадження єдиної європейської валюти, то фіскальна і бюджетна були частково обмежені Маастрихтськими критеріями, але залишалися в суверенному веденні держав-членів ЄС. Зараз ситуація кардинально змінюється, наднаціональні органи ЄС перебирають на себе частину суверенних повноважень, особливо у країнах PIGS (Португалія, Іспанія, Ірландія, Греція) з великим борговим навантаженням на бюджет.

Як зазначає М.Анциферов: "Склалася ситуація, коли інтересам єдиного європейського простору почали суперечити національні інтереси держав, що входять у нього. Економічна і фінансова інтеграція країн Єврозони виявилася недостатньо сильною, що і породило згаданий конфлікт інтересів і, по суті, дозволило початково грецькій проблемі значно розростися. До того ж Єврозона є дуже складною і громіздкою структурою.

Механізм ухвалення рішень із багатьох питань передбачає згоду всіх країн-учасниць, а отже, працює повільно і деколи малоефективно. До того ж пряма фінансова допомога суперечила самим організаційним угодам

⁶ Фукуяма Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию. – М., 2006. – С. 52.

⁷ Рубіні Н. США можуть не визнавати, але вони намагаються ослабити долар // Економічна правда – 2010 // <http://www.epravda.com.ua/markets/2010/10/29/254413/>.

⁸ Там же.

Євросоюзу. Та і ніхто не хотів платити чужі борги зі своєї кишені, за рахунок платників податків своєї країни"⁹.

Найвірогіднішим сценарієм подальшого розгортання світової кризи уявляється так званий VVV(трипл-ві)-сценарій, перша хвиля якого – фінансова, спричинена іпотечною кризою в США (2008), друга – поточна, боргова, що виникла через європейську кризу суверенних боргів, третьою і найбільш руйнівною за своїми наслідками може стати економічна криза світового масштабу в реальному секторі економіки, що настане після хвилі "валютних війн" і можливого розпаду єдиної європейської валюти через загострення суперечностей між великими країнами-донорами ЄС, насамперед Німеччиною, Францією і країнами-боржниками з так званої зони PIGS.

Колишній голова Всесвітнього банку Дж.Стігліц вважає, що єдина європейська валюта може не вижити в поточних ринкових умовах. За його словами, головна проблема євро в тому, що одні країни Єврозони, такі як Німеччина, мають позитивне сальдо торговельного балансу, а країни PIGS – Ірландія, Португалія, Греція та Іспанія – намагаються розв'язати питання бюджетного дефіциту. В цій ситуації Євроцентробанк практично не в змозі проводити збалансовану грошово-кредитну політику, яка б задовольняла інтереси всіх країн.

Одним із можливих варіантів порятунку євро Дж.Стігліц називає вельми радикальну міру – він пропонує Німеччині відмовитися від використання єдиної валюти і знов перейти на дойчмарку. На його думку, такий рішучий крок Німеччини значно знецінить євро, створивши сприятливі умови для експортерів із країн, що залишилися у валютному союзі¹⁰.

Необхідно наголосити, що, крім кризи державних боргів, над європейськими країнами нависнула ще одна загроза – європейські банки в найближчі два роки мають повернути або продовжити короткострокові кредити, загальна сума яких обчислюється трильйонами доларів. За оцінками спеціалістів Банку міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements), загальна заборгованість світових банків перед утримувачами облігацій та іншими кредиторами, яку треба погасити 2012 року, складає без малого 5 трлн дол., із яких понад половину – 2,6 трлн дол. – припадає на європейські банки.

У результаті Європейський центробанк, що прагне відучити банки від дешевих грошей, які він надавав у розпал глобальної кризи, виявиться перед вельми важким вибором – "якщо банкам не вдасться залучити необхідні засоби на відкритому ринку, ЕЦБ доведеться вирішувати, чи надавати їм подальшу підтримку". При цьому європейські банки стверджують, що користуються довірою ринків і зможуть залучити потрібні засоби¹¹.

Руйнування зони євро в разі негативного сценарію розгортання другої хвилі кризи також можливо, якщо уряди країн ЄС наважаться проводити і надалі таку жорстку бюджетну і фіскальну політику, неефективну боротьбу з безробіттям і антисоціальні пенсійні реформи, проти яких виступають дедалі ширші верстви населення і профспілки різних країн.

⁹ Цит. за: *Гладунов О.* Германию гонят из зоны евро // Свободная пресса – 2010 // <http://svpressa.ru/economy/article/31649/>.

¹⁰ Див.: Там же.

¹¹ Там же.

Країни, що не входять до зони євро, також не уникнуть процесу де-суверенізації та перегляду функцій держави у кризовий період, бо програми співробітництва з МВФ, у тому числі в Україні, як умову надання позик від міжнародних фінансових організацій передбачають цілу низку обмежень суверенної грошово-кредитної та бюджетної політики, які приймають на себе країни для отримання такого фінансування.

Проте необхідно пам'ятати, що "...держави й уряд є не метою, а засобом... Визнана влада вдається до стримування і примусу, аби забезпечити рівне функціонування певної системи соціальної організації. Оскільки держава й уряд призначені для того, щоб змусити цю суспільну систему надійно працювати, то і визначення кордонів державних функцій має відповідати цим вимогам. Єдиний критерій оцінки законів і методів проведення їх у життя – це те, наскільки ефективно вони охороняють громадський порядок, який бажано зберегти"¹².

Держава втручається, коли результат дії вільної ринкової економіки відрізняється від того, який влада вважає "соціально" бажаним. Це означає, що "...ринки стануть вільними лише тоді, коли вони робитиме саме те, чого хоче держава. Він «вільний» робити те, що, як вважає держава, буде «правильно», але не робити те, що, як вона вважає, буде «неправильно». Рішення стосовно того, що правильно, а що неправильно, залишиться за державою"¹³. Вплив держави на фінансову кризу за допомогою інструментів бюджетної політики є обмеженим. Як зазначає І.Чугунов, "...в умовах економічного спаду (зростання) держава має здійснювати заходи щодо одночасного послаблення (посилення) податкового навантаження на економіку та збільшення (зменшення) видатків бюджету"¹⁴.

Проте у зв'язку з ефектом проциклічного гістерезису (запізнення) інституційних рутин довіри в умовах кризи державні регулятори практично жодної з країн світу не вживали попереджувальних, у тому числі податкових заходів до банків, які обмежували б рівень прийнятних ризиків¹⁵.

Доцільність запровадження додаткових податків і зборів із фінансового сектора стала на порядку денному економічної політики держав тільки після початку кризи. Так, діючий в Україні впродовж тривалого часу збір у пенсійний фонд із валютообмінних операцій – за економічною суттю місцевий аналог податку Тобіна – виявився інституційно неефективним, "суттєво погіршив довіру інвесторів до українського ринку капіталу"¹⁶ і був скасований Верховною Радою України.

Отже, вважаємо за необхідне для забезпечення зростання рівня довіри як до змінених функцій держави, так і до її фінансової, насамперед, банківської системи розпочати процес детінізації збережень, у тому числі номінованих в іноземній валюті, що накопичені в період 1990–2010 років громадянами України і господарювальними суб'єктами, і перетворення їх на середньо- і довгострокові інвестиції під гарантію держави як суверена за рахунок таких інституційних заходів:

¹² Мизес Л. фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. – С. 674.

¹³ Там же. – С. 677.

¹⁴ Чугунов І.Я. Бюджетный механизм регулирования экономического развития. – К., 2003. – С. 28.

¹⁵ Див.: Коляда Т.А., Прозоров Ю.В. Альтернативні інституційні підходи щодо змін у державному регулюванні довіри до фінансової системи: спеціальний банківський збір Обами чи податок Тобіна // Економічна теорія. – 2010. – № 2. – С. 41.

¹⁶ Там же.

- подальше вдосконалення Податкового кодексу, ухваленого 2010 року;
- проведення неконфіскаційної податкової амністії суб'єктів господарювання і фізичних осіб із використанням досвіду амністій провідних країн ЄС і Казахстану;

- здійснення структурної реформи системи оплати праці з метою поступового підвищення частки заробітної платні у структурі собівартості до європейського рівня і зниження ймовірності наростання соціальних суперечностей між трудом і капіталом задля уникнення єгипетського сценарію;

- запровадження пенсійної реформи, перехід на другий рівень накопичувального пенсійного забезпечення не пізніше 2012 року; використання досвіду Росії щодо співфінансування держави добровільних пенсійних накопичень громадян;

- легалізація і детінізація готівкових грошових трансфертів українських гастарбайтерів з країн ЄС та Росії під гарантію спеціального режиму оподаткування легальних безготівкових транскордонних розрахунків з боку держави;

- активізація внутрішнього ринку державних запозичень, спрямованих на залучення до бюджету коштів від населення, в тому числі в іноземній валюті; запровадження системи державних вигрешних запозичень як альтернативи тіньовому гральному бізнесу; випуск довгострокових державних цінних паперів на пред'явника з фіксованим щоквартальним купоном (для державних цінних паперів, номінованих у вільно конвертованій валюті) або з плаваючим щорічним купоном, індексованим вище рівня інфляції (для державних цінних паперів, емітованих у національній грошовій одиниці – гривні).

Подальші дослідження у сфері змін функцій держави мають дати відповідь на питання про глибину взаємозв'язку десуверенізації грошово-кредитної політики і забезпечення належного регуляторного і наглядового впливу держави на національні банківські системи в умовах поточної кризи і наступного посткризового етапу глобалізації руху фінансового капіталу.

За ухвалення управлінських рішень на рівні урядів необхідно враховувати реакцію грошово-кредитної сфери на бюджетну консолідацію (скорочення дефіциту бюджету). Фахівцями МВФ доведено, що центральні банки краще ставляться до скорочення дефіциту бюджету за рахунок зменшення обсягів видатків, оскільки це свідчить про схильність уряду до бюджетної дисципліни, а тому він більше налаштований запроваджувати заходи грошово-кредитного стимулювання після збалансування бюджету за рахунок скорочення видатків¹⁷. Збільшення податкового навантаження, якщо воно пов'язане зі зростанням непрямих податків, призводить до збільшення інфляції, внаслідок чого відбувається зниження відсоткових ставок центробанками, які намагаються (особливо за режимів інфляційного таргетування) запобігти інфляції. А це, своєю чергою, веде до підвищення кредитних ризиків і зменшення довіри до банківської системи. По суті, така змішана політика не пов'язана з контрциклічними заходами подолання кризи в умовах наднизьких рівнів базових відсоткових ставок центробанків світу, а лише відтерміновує загрозу розгортання спіралі високої інфляції.

¹⁷ Див.: Перспективы развития мировой экономики: Подъём, риски и перебалансирование // Международный валютный фонд. – Октябрь 2010 // <http://www.imf.org/external/russian/index.htm>.