

УДК 346.62

DOI <https://doi.org/10.32836/2521-6473.2020-2.13>

**Т. С. Гудіма**, кандидат юридичних наук,  
старший науковий співробітник Інституту економіко-правових  
досліджень Національної академії наук України

### МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПОНЯТТЯ «ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА»

У статті досліджено окремі методологічні засади удосконалення поняття «грошово-кредитна політика» (далі – ГПК). Доведено, що держава є основним суб'єктом, який покликаний виконувати координуючу, організуючу роль у регулюванні процесів її реалізації з боку Національного банку України (далі – НБУ). У зв'язку з цим аргументовано положення про доцільність застосування словосполучення «грошово-кредитна політика держави», що потребує внесення змін до Стратегії монетарної політики Національного банку, Основних засад ГПК на 2020 рік та середньострокову перспективу та до інших нормативно-правових актів у цій сфері.

ГПК має бути пов'язана з майбутніми показниками економічного розвитку, а не економічного зростання в країні. Аргументовано, що саме категорія «економічний розвиток» у більшій мірі відповідає критеріям сталого розвитку. Зазначеним зумовлено пропозицію щодо приведення у відповідність до ГКУ визначення поняття «ГПК», що наведене у спеціальному законодавстві України. Поняття «ГПК» охоплює також і підтримку «стабільності валютного курсу». У зв'язку з цим виділення окремої «валютної політики» як різновиду економічної політики в межах кодифікованого акту визнається недоцільним. Додатково це аргументовано тим, що реалізація валютної політики, як і ГПК, покладається на одного і того ж суб'єкта – НБУ, а управління золотовалютними резервами (об'єкт валютної політики за ГКУ) є одним із засобів ГПК. Доведено, що досягнення задекларованих державою цілей, зокрема сприяння сталому розвитку країни, є неможливим без активної взаємодії та взаємозумовленості економічної політики, в тому числі такого її напрямку, як ГПК, зі стратегією держави в екологічній та соціальній сферах.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, Національний банк України, економічний розвиток, економічне зростання, економічна політика.

#### **T. S. Hudima. Methodological principles of improvement concepts “monetary policy”**

The article explores some methodological principles of improving the concept of monetary policy. It is proved that the state is the main subject, which is called to perform a coordinating, organizing role in regulating the processes of its implementation by the National Bank of Ukraine (NBU). In this regard, it is argued the provision on the expediency of using the phrase “monetary policy of the state”, which requires amendments to the National Bank's Monetary Policy Strategy, the General Principles of the Monetary Policy for 2020 and the medium-term perspective and other normative legal acts in the sphere of the Monetary Policy.

Monetary Policy should be linked to future indicators of economic development, not economic growth in the country. It is argued that it is the category of “economic development” that more closely meets the criteria of sustainable development. The above mentioned stipulates the proposal to align the definition of the term “Monetary Policy” (which is specified in the special legislation of Ukraine) with the Economic code of Ukraine. The notion of “Monetary Policy” also includes support for “exchange rate stability”. In this regard, the allocation of a separate “exchange rate policy” as a kind of economic policy within the framework of the codified act is considered inappropriate. In addition, this is justified by the fact that the implementation of monetary policy, as well as the exchange rate policy relies on the same entity – the NBU, and the management of foreign exchange reserves (the object of monetary policy under the Economic code of Ukraine) is one of the Monetary Policy's tools. It is proved that the achievement of the goals declared by the state, in particular the promotion of sustainable development of the country, is impossible without active interaction and interdependence of economic policy, including its direction as the Monetary Policy, with the state strategy in the environmental and social spheres.

Key words: monetary policy, National Bank of Ukraine, economic development, economic growth, economic policy.

**Постановка проблеми.** Відповідно до статті 10 Господарського кодексу України грошово-кредитна політика (далі – ГПК) являє собою один із напрямів економічної політики держави і має узгоджуватися з метою останньої. Саме тому чіткість розуміння та законодавче визначення її поняття, а також застосування його в різних нормативно-правових актах є особливо актуальним. Акцентування уваги на цій тезі зумовлено нещодавною появою у вітчизняному законодавстві терміна «монетарна політика». Досить часто він вживається як синонім поняттю «грошово-кредитна політика», втім, іноді його можна розуміти як окремий різновид економічної політики держави. Зокрема, 13.07.2018 р. Рішенням Ради Національного банку України № 37-рд було затверджено Стратегію монетарної політики Національного банку. Одночасно «Основні засади грошово-кредитної політики на 2020 рік та середньострокову перспективу» в преамбулі містять положення, що вони є розробленими Радою НБУ відповідно до законодавства (статті 100 Конституції України і статей 8, 9, 24 Закону України «Про Національний банк України» (далі – ЗУ «Про НБУ»)) та з урахуванням

© Т. С. Гудіма, 2020

цілей, принципів та інструментів монетарної політики НБУ, визначених Стратегією монетарної політики НБУ. Надалі в тексті зазначеного документу зауважується на тому, що «основні засади деталізують особливості проведення грошово-кредитної (монетарної) політики, пріоритетною ціллю якої залишатиметься досягнення та підтримка цінової стабільності в державі». Отже, можна спостерігати лінгвістичні неточності у вищеписаних дефініціях. Неоднозначність у розумінні їхньої сутності ускладнює процеси правозастосування та правореалізації і актуалізує необхідність проведення додаткових досліджень за цим напрямом.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій**, в яких започатковано вирішення даної проблеми, свідчить про значний інтерес учених щодо сутності та особливостей реалізації ГПК як з боку вітчизняних, так і з боку зарубіжних учених, зокрема таких, як: С. Аржевітін, Б. Адамик, В. Геєць, А. Гриценко, Т. Унковська, М. Савлук, О. Сугоняко, В. Стельмах, С. Кораблін, С. Моїсєєв, В. Friendman та ін. Водночас відсутність єдності підходів до вживання та з'ясування змістовного наповнення термінів, що позначають ГПК, зумовлює доцільність проведення подальших досліджень у цьому напрямі та становить мету даного дослідження.

**Виклад основного матеріалу.** Слід зазначити, що плутанина в застосуванні термінів «монетарна» та «грошово-кредитна» політика, насамперед зумовлена недосконалістю перекладу іншомовного терміна. Так, у перекладі з англійської мови слово «monetary» означає «грошовий» або «валютний». Зокрема, «monetary union» перекладається як «валютний союз», а термін «monetary policy» зазвичай трактують як «валютна політика», «грошово-кредитна політика» або «монетарна політика». Зокрема, у Договорі про Європейський Союз [1], так само як і в матеріалах Європейського центрального банку [2], використовується термін «monetary policy», а також «exchange rate mechanism», який визнається частиною монетарної політики [3]. Хоча в деяких дослідженнях, зокрема банку Англії, можна зустріти поняття «exchange rate policy», що в перекладі на українську мову означає «політика обмінного курсу» [4]. Можливо, застосування цього поняття пояснюється поділом (у більш ранніх зарубіжних дослідженнях) ГПК на вузьку (що забезпечує стабільність національної валюти шляхом здійснення валютних інтервенцій, зміни рівня облікової ставки, а також інших інструментів, що завдають впливу на стан грошової одиниці) та широку (що безпосередньо впливає на обсяг грошової маси в обігу) [5, с. 59].

Втім, як стверджує А.Ю. Лісцин, сучасна європейська економічна наука загалом не розрізняє терміни «грошово-кредитна» та «валютна політика», розуміючи їх як одне ціле і поєднуючи поняттям «монетарна політика». Він наголошує, що розмежування цих понять у пострадянських країнах, імовірно, пов'язане з тим, що більш ніж 80 років у них (країнах) «валютна політика здійснювалася переважно адміністративними методами (заборами) під час здійснення валютних операцій в режимі валютної монополії» [6].

Слід констатувати, що в Україні валютна політика виділена як окремий напрям економічної політики, що знайшло відображення у ст. 10 ГКУ, що спрямована «на встановлення і підтримання паритетного курсу національної валюти щодо іноземних валют, стимулювання зростання державних валютних резервів та їх ефективне використання». У свою чергу ЗУ «Про НБУ» містить поняття «дивізона валютна політика» та визначає її як політику регулювання валютного курсу шляхом купівлі та продажу іноземної валюти.

Зважаючи на такі законодавчі підходи, а також окремі наукові позиції представників економічної науки [7], можна дійти висновку про те, що головною метою валютної політики є підтримка стабільності національної валюти відносно іноземних валют і управління золотовалютними резервами. Втім, на думку деяких учених [8], вона (мета) полягає не тільки в цьому. Наприклад, Л.М. Красавіна зазначає, що валютна політика «спрямована на досягнення головних цілей економічної політики в рамках «магічного багатокутника»: забезпечити стійкість економічного зростання, стримати зростання безробіття й інфляції, підтримати рівновагу платіжного балансу. Такий підхід не дозволяє однозначно відповісти на питання, які інструменти будуть задіяні на виконання вищезазначених завдань, та яким чином це буде узгоджуватися з метою та інструментами ГПК.

Принагідно зазначимо, що, незважаючи на основні цілі НБУ, які закріплені в ст. 6 ЗУ «Про НБУ», а також їх дублювання як цілей ГПК в «Основних засадах ГПК на 2020 рік та середньострокову перспективу», поняття ГПК, що міститься, зокрема, в ст. 1 вищезазначеного закону, обмежується лише однією метою, одночасно нівелюючи інші цілі, як-то сприяння фінансовій стабільності тощо. Зокрема, відповідно до ст. 1 ЗУ «Про НБУ» ГПК спрямована на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених цим Законом засобів та методів.

Щодо поняття «стабільність грошової одиниці», то як вже було наголошено в попередніх статтях, воно складається з трьох елементів: внутрішньої (цінової) та/або зовнішньої стабільності (стабільності обмінного курсу) грошової одиниці, а також стабільності цін на кредитні ресурси (активи) [9, с. 77]. А отже, в даному випадку поняття «грошово-кредитна політика» (стаття 1 ЗУ «Про НБУ») охоплює також і підтримку «стабільності валютного курсу». У свою чергу ст. 25 ЗУ «Про НБУ» серед економічних засобів і методів ГПК визначено регулювання обсягу грошової маси, в тому числі через управління золотовалютними резервами, та інші засоби, які так чи інакше можуть впливати на курс національної валюти щодо іноземних валют. А отже, можна дійти висновку про тісний взаємозв'язок обох політик щодо інструментів та тотожність щодо цілей.

Повертаючись до аналізу поняття ГПК та співвідношення його з терміном «монетарна політика» (який широко використовується на міжнародному рівні), слід зазначити, що у вітчизняному законодавстві та на

практиці вони вживаються як синоніми. Відмінність вітчизняних підходів, порівняно із зарубіжними, в означеному питанні може бути пояснена специфікою української практики, переліком використовуваних інструментів, характером та інтенсивністю їх застосування [10, с. 137], важливістю окремих елементів, зокрема кредитного.

Справа в тому, що розвиток кредитних відносин має першорядне значення для економіки країни. Від масштабів та ефективності їх використання в тому числі залежить вирішення економічних і соціальних завдань. За своєю природою кредит є категорією обміну, розділеного в часі. Це означає, що його використання є пов'язаним насамперед із грошовою (монетарною) сферою. Кредит збільшує грошовий обіг, одночасно прискорюючи його. Наданий у грошовій формі юридичним і фізичним особам, він створює нові можливості розширення платежів за їхніми (осіб) зобов'язаннями. Попри зазначене, перебуваючи в тісній взаємодії з виробництвом та обігом, кредит є регулятором грошової пропозиції [11]. Як відомо, саме вона являє собою основний об'єкт ГКП. Зокрема, від розміру грошової маси залежить динаміка основних показників макроекономічного розвитку [12]. Відповідно до такого підходу ГКП набуває чітких, економічно зумовлених меж, внутрішньо єдиної інституційної основи, тобто охоплює розвиток грошового обігу і кредитних відносин, виступає як системний, організаційно оформлений регулятивний механізм зі своїми специфічними цілями, інструментами та роллю в економічній системі [13].

Найбільш повно обґрунтованість наявності двох складників – грошового та кредитного – та тісний зв'язок ГКП із кінцевими цілями економічної політики розкриваються в її (ГКП) понятті, що закріплене кодифікованим актом. Зокрема, відповідно до ст. 10 ГКУ така політика є спрямованою на забезпечення економіки необхідним обсягом грошової маси, досягнення ефективного готівкового обігу, залучення коштів суб'єктів господарювання та населення до банківської системи, стимулювання використання кредитних ресурсів на потреби функціонування і розвитку економіки. Відповідно, такий підхід до трактування означеної політики більш точно пояснює її сутність та спрямованість на досягнення загальноекономічної цілі (економічному розвитку).

Слід зазначити, що на противагу кодифікованому акту Стратегією монетарної політики Національного банку та Основними засадами ГКП на 2020 рік та середньострокову перспективу одним з основних напрямів ГКП визначено сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання. Акцентування уваги на цьому аспекті пояснюється неузгодженістю норм спеціального законодавства з нормами кодифікованого акту, як щодо поняття, так і до цілей. Справа в тому, що законодавець, можливо, ототожнює два різних за смисловим навантаженням терміни «економічне зростання» та «економічний розвиток». Дане припущення ґрунтується на тому, що, наприклад, термін «економічне зростання» вжито в ЗУ «Про НБУ» лише в ст. 6, яка визначає основні функції НБУ, та в ст. 1 для визначення поняття «фінансова стабільність». У ст. 9 згаданого Закону, де йдеться про повноваження Ради НБУ, вжито поняття «економічний розвиток». Водночас слід з обережністю використовувати термінологію в законодавчих актах, в протилежному випадку відбувається підміна цілей тієї чи іншої політики, зокрема грошово-кредитної. Це у свою чергу може суттєво вплинути як на шляхи досягнення загальноекономічних цілей державної політики, так і на саму спрямованість визначеної нею стратегічної траєкторії розвитку.

Зокрема, концепція і цінність постійного «економічного зростання» зазвичай передбачає збільшення масштабу економіки в її вартісному та натуральному вимірі (мається на увазі кількісний приріст валового національного продукту, чистого національного продукту або доходу за рік). Орієнтація держави на ці показники, як правило, обтяжує реальне виробництво нераціональним витрачанням природних, енергетичних, матеріальних і фінансових ресурсів. Економічне зростання переважно досягається без урахування узгодженості інтересів різних верств населення, соціальних груп і регіонів [14]. Таким чином, воно має різноманітні соціально-економічні наслідки, серед яких негативний вплив на сталий розвиток країни. А отже, визначення «сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання» як одного з напрямів ГКП зводить нанівець виконання Стратегії сталого розвитку «Україна-2020» і, відповідно, кінцевих цілей економічної політики.

На відміну від економічного зростання, основними показниками економічного розвитку країни є якість життя населення, конкурентоспроможність економіки, індекс економічної свободи, а основними рушійними силами – людський капітал і створювані на його основі інновації. Переважна кількість учених зауважує на тому, що дане поняття не можна вважати тотожним поняттю «економічне зростання». На їхню думку, економічний розвиток – це перехід від одного його якісного стану до іншого, тоді як економічне зростання є проявом економічного розвитку, іншими словами, виступає його структурною складовою частиною [15]. Як бачимо, дослідження в межах відповідної термінології доводять відмінність сутності понять – «економічний розвиток» та «економічне зростання». При цьому одночасне стимулювання цих процесів (зростання та розвитку) не представляється можливим. У ситуації, коли необхідно підвищити якісні показники, виникає потреба призупинення економічного зростання для технічного переозброєння виробництва [15].

Натепер в Україні якісні показники (показники економічного розвитку) сягають критичного рівня: 60% населення перебувають за межею бідності [16], лише 6% території України вважаються екологічно чистими та ін. При цьому забезпечення сталого розвитку і розвитку інноваційної економіки є пріоритетними напрямами країни відповідно до національних та міжнародних документів [17–19]. Саме тому ГКП має бути

пов'язана з майбутніми економічними показниками розвитку, а не зростанням у країні. Зазначене актуалізує доцільність приведення норм спеціального законодавства в частині трактування ГКП у відповідність до положень кодифікованого акту (зокрема, ГКУ). Крім того, беручи до уваги вищенаведене, а також з метою забезпечення єдності термінології, що вживається в нормативно-правових актах у сфері ГКП, та приведення їх у відповідність до Конституції України (зокрема, статті 100) вважаємо за доцільне вживати термін «грошово-кредитна політика».

У цьому контексті важливого значення набуває завдання усунення неточностей, пов'язаних з ідентифікацією основного суб'єкта ГКП. Справа в тому, що більшість нормативно-правових актів центрального банку, зокрема Стратегія монетарної політики Національного банку, Основні засади ГКП на 2020 рік та середньострокову перспективу, містять словосполучення «грошово-кредитна політика НБУ». У свою чергу відповідно до статті 10 ГКУ ГКП визначена як один з основних напрямів економічної політики, що визначаються державою. А отже, держава є основним суб'єктом ГКП, який покликаний виконувати координуючу, організуючу роль у регулюванні процесів її реалізації з боку НБУ. Тобто Центральний банк виступає суб'єктом, що здійснює від імені та в інтересах держави ГКП. Зазначене мало би бути враховане в актах НБУ, якими визначаються стратегічні та тактичні завдання ГКП.

Повертаючись до аналізу спрямованості ГКП, слід звернути увагу на те, що конкретизація одного напрямку економічної політики не здатна призвести до бажаного ефекту – сталого розвитку країни. Важливим є системний підхід. Елементи сталості мають «пронизувати» всі напрями економічної політики і реалізовуватися в органічному поєднанні із соціальною та екологічною політикою. Адже триєдиний зв'язок цих складників є засадничою характеристикою концепції сталого розвитку. Зрозуміло, що досягнення задекларованих підходів неможливе без активної взаємодії та взаємозумовленості економічної політики зі стратегією держави в екологічній та соціальній сферах. У цьому контексті показово, що однією з вимог саме господарського законодавства має стати його екологічна та соціальна прийнятність, що також, очевидно, передбачає здійснення оцінки його відповідності встановленим екологічним і соціальним нормам. Вказане дає можливість стверджувати про необхідність визнання за кваліфікуючу ознаку будь-який напрям економічної політики, в тому числі ГКП, досягнення екологічних та соціальних цілей, що має отримати закріплення у ст. 10 ГКУ.

**Висновки з дослідження і перспективи подальших розвідок у цьому напрямі.** Підводячи підсумок наведеному в цій статті науковому аналізу, можна дійти таких висновків:

1. З метою забезпечення єдності термінології, що вживається у нормативно-правових актах у сфері ГКП, та приведення їх у відповідність до Конституції України (зокрема, статті 100) доцільним є вживання терміна «грошово-кредитна політика».

2. ГКП є одним з основних напрямів економічної політики, що визначаються державою. Отже, держава є основним суб'єктом, який покликаний виконувати координуючу, організуючу роль у регулюванні процесів її реалізації з боку НБУ. У зв'язку з цим аргументовано положення про доцільність застосування словосполучення «грошово-кредитна політика держави», що потребує внесення змін до Стратегії монетарної політики Національного банку, Основних засад ГКП на 2020 рік та середньострокову перспективу та інших нормативно-правових актів у сфері ГКП.

3. ГКП має бути пов'язана з майбутніми показниками економічного розвитку, а не економічного зростання в країні. Аргументовано, що саме категорія «економічний розвиток» у більшій мірі відповідає критеріям сталого розвитку. Зазначеним зумовлено пропозицію щодо приведення у відповідність до ГКУ визначення поняття «ГКП», наведене в спеціальному законодавстві України, зокрема у ст. 1 ЗУ «Про НБУ».

4. Поняття «ГКП» охоплює також і підтримку «стабільності валютного курсу». У зв'язку з цим виділення окремої «валютної політики» як різновиду економічної політики в межах кодифікованого акту визнається недоцільним. Додатково це аргументовано тим, що реалізація валютної політики, як і ГКП, покладається на одного і того ж суб'єкта – НБУ, а управління золотовалютними резервами (об'єкт валютної політики за ГКУ) є одним із засобів ГКП (стаття 25 ЗУ «Про НБУ»).

5. Досягнення задекларованих державою цілей, зокрема сприяння сталому розвитку країни, є неможливим без активної взаємодії та взаємозумовленості економічної політики, в тому числі такого її напрямку, як ГКП, зі стратегією держави в екологічній та соціальній сферах. У зв'язку з цим запропоновано доповнення ст. 10 ГКУ новою ч. 4 такого змісту: «4. Держава здійснює основні напрями економічної політики у відповідності із цілями екологічної та соціальної політики, які визначають першочерговість суспільних інтересів та пріоритетів сталого розвитку країни».

#### Список використаних джерел:

1. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:12012M/TXT&from=EN>

2. European monetary policy. URL: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/86/european-monetary-policy>

3. Exchange Rate Mechanism (ERM) Definition. URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/exchange-rate-mechanism.asp>

4. Centre for Central Banking Studies. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/ccbs/resources/foreign-exchange-reserves-management.pdf?la=en&hash=67D3AA93448E122B87E40F11794AF2D-7397CE4CB>
5. Поляков В.П., Московкина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубжний опыт : учебное пособие. Москва : ИНФРА-М, 1196. 192 с.
6. Лисицын А.Ю. Валютная политика. Валютный союз. Евро : монография. Центр публично-правовых исследований. 2008. URL: <http://pravo.studio/valyutauchebniki/valyutnaya-politika-valyutnyiy-soyuz-evro.html>.
7. Трифонова О.Д., Горпинич О.О Сучасні проблеми валютного регулювання в Україні. «Молодий вечний». 2017. № 11 (51). С. 1333–1337.
8. Рудый К.В. Валютная политика государства: сущность, регулирование. *Вестник Беларускага дзяржаўнага эканамічнага універсітэта*. 2003. № 3. С. 60–64.
9. Гудіма Т.С. Проблемы визначення стратегічних цілей грошово-кредитної політики. *Економіка та право*. 2018. № 1 (49). С. 76–83.
10. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов та ін. Київ : Центр наукових досліджень Національного банку України : Знання, 2011. 504 с.
11. Лаврушин О.И. О денежно-кредитной и банковской политике. *Банковское дело*. 2008. № 02. С. 10–14.
12. Гудзовата О.О. Механізми в реалізації грошово-кредитної політики в системі зміцнення фінансової безпеки України : дис. ... докт. екон. наук : 21.04.01 «Економічна безпека держави». Київ, 2019. 421 с.
13. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / за ред. А.М. Мороза, М.Ф. Пуховкіної. Київ : КНЕУ, 2005. 383 с.
14. Жанбозова А.Б. От экономического роста к экономическому развитию. *Бенефициар*. 2016. № 5. С. 17–24.
15. Кондрашова Н.В. К вопросу об экономическом развитии и экономическом росте. *Социально-экономические явления и процессы*. 2017. № 1. С. 45–50.
16. В Украине за чертой бедности находятся около 60 % населения – ООН. URL: <https://ru.tsn.ua/ukraine/vukraine-za-chertoy-bednosti-nahodyatsya-okolo-60-naseleniya-oon-832577.html>
17. Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020» : Указ Президента України від 12.01.2015 р. № 5/2015. *Офіційний вісник України*. 2015. № 4. Ст. 8.
18. Про Концепцію науково-технологічного та інноваційного розвитку України : Постанова Верховної Ради України від 13.07.1999 р. № 916-XIV. *Офіційний вісник України*. 1999. № 29. Ст. 11.
19. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: Міжнародний документ від 27.06.2014. р. *Офіційний вісник України*. 2014. № 75. Ст. 83.