Введение

На мой взгляд, одной из актуальных тем является «денежный рынок». Это рынок, где покупаются — продаются финансовые средства — деньги, облигации, акции, векселя и другие ценные бумаги. На этом рынке формируется ссудный процент, курс валют и ценных бумаг. В настоящее время денежный рынок является важнейшим после рынков товаров, более того, в современной рыночной инфраструктуре является определяющей формой рынка. Дело в том, что не существует вида хозяйственной деятельности, который бы не взвешивался на финансовых весах, не был бы опосредствован финансами и не проходил бы через денежный рынок. В то же время он является наиболее чутким барометром рыночного благополучия. Реагирует на любые изменения в производстве товаров и услуг, включая и изменения на рынке средств производства.

Денежный рынок является и самым совершенным рынком. Прежде всего, потому, что обеспечивает практически единую ставку ссудного процента не только в каждой данной стране, но и на международном уровне. На денежном рынке существуют развитая информационная структура и сеть банков, широкий рынок заемных средств и тем самым обеспечивают главное условие существования конкурентного рынка в целом — свободный “вход” в него и свободный “выход” из него. Очевидно, что денежный рынок является ключевым элементом в рыночной системе. Без развитого денежного рынка рыночная система в целом не может считаться полноценной. Тем не менее, денежный рынок, является орудием совершенствования рыночной системы, своеобразным двигателем экономики страны к этой системе.

Цель данной работы – рассмотрение понятия денежного рынка, его сущности, структуры, а также специфики функционирования. Объектом изучения является денежная система, а предметом денежный рынок. Реализация поставленной цели подразумевает анализ как официальных документов регламентирующих состояние денежного рынка, так и учебной и общеэкономической литературы. Следует отметить, что указанные вопросы хорошо освещены в финансовой периодике; самые современные данные по проблеме можно получить в глобальной компьютерной сети Интернет.

В первом разделе рассматривается понятие денежного рынка, его особенностей и структуры, а также спроса и предложения на нем. В следующем разделе анализируются аспекты современного денежного рынка Украины, а также пути его совершенствования.

Таким образом, целью данной работы является рассмотрение денежного рынка. Для этого необходимо выполнить следующие задачи:

определить понятие денежного рынка;

раскрыть его сущность и структуру;

охарактеризовать спрос и предложение на денежном рынке;

провести обзор денежного рынка Украины ;

Определить направления развития денежного рынка Украины.

Глава 1. Роль денежного рынка в современной экономике

1.1 Понятие денежного рынка, его сущность и структура

Денежный рынок в общем смысле - это рынок, где обращаются деньги как капитал: организованное по законам спроса и предложения движение денежных ресурсов в обществе. [1; с. 65]

По мнению М.И. Савлука, денежный рынок – «особый сектор рынка, на котором происходит купля-продажа денег как специфического товара, формируется спрос, предложения и цена на этот товар». [7; с. 88]

Объектом денежного рынка являются деньги, которые продаются и покупаются на нем, то есть денежные ресурсы и ценные бумаги. Таким объектом могут стать только временно или постоянно свободные средства, владельцы которых предлагают их на рынке для получения дополнительной прибыли. Операция продажи денег имеет специфический характер и существенно отличается от традиционной продажи на товарных рынках. Продажа денег происходит преимущественно в форме кредитования. Продавец выступает в роли кредитора, покупатель – в роли заемщика. Операция продажи денег не является эквивалентным обменом одинаковых ценностей, не приводит к потере продавцом права собственности на соответствующую сумму и поэтому должна предусматривать механизм обеспечения этого права и возвращения владельцу проданных средств. Этот механизм базируется на применении специальных инструментов денежного рынка, которые называют финансовыми инструментами.

Инструментами денежного рынка являются определенные носители обязательств покупателей перед продавцами и одновременно носители права требования продавцов в деньгах к их покупателям.

Финансовыми инструментами денежного рынка являются различные краткосрочные ценные бумаги, такие как облигации, казначейские (правительственные) векселя, агентские векселя (Агентства, спонсируемые правительством, такие как государственное ипотечное учреждение и т.п.), муниципальные векселя (Городские, сельские, поселковые), коммерческие векселя (юридических лиц), банковские векселя, акцептированный банковский чек, коммерческие бумаги (ноты), депозитные сертификаты (юридических лиц) и сберегательные сертификаты (физических лиц). А также - краткосрочные кредиты , в том числе межбанковские кредиты и коммерческие кредиты, и сделки РЕПО - продажа ценных бумаг с условием обратного выкупа. [[1]](#footnote-1)

Для продавцов все они являются объектами денежных вкладов или финансовыми активами, которые в большей мере продаются и покупаются на рынке. Становясь владельцами финансовых активов, эти субъекты несколько изменяют свой статус на рынке – они осуществляют продажу финансовых активов, а не покупку денег. Для них объектом рынка становятся эти активы, а деньги только занимают свое традиционное для товарных рынков место – посредников в обмене. С этой стороны денежный рынок обретает вид финансовых активов или финансового рынка.

Все виды инструментов денежного рынка можно также выделить в такие три группы: ссудные соглашения, включая и депозитные, на основании которых осуществляются отношения банков с их клиентами относительно формирования и размещение кредитных ресурсов; ценные бумаги, с помощью которых реализуются преимущественно прямые отношения между продавцами и покупателями денег; валютные ценности, которые используются во взаимоотношениях между владельцами двух разных валют. Схема взаимосвязи между объектами и инструментами денежного рынка в общих чертах показана на рис. А1. Из приведенной схемы видно, что навстречу потокам денег, которые направляются от продавцов до покупателей, перемещаются соответствующие инструменты денежного рынка.

Инструменты денежного рынка сами могут приобретать способность к обороту. В большей степени эта способность свойственна ценным бумагам и валютным ценностям, которые даёт основания выделить соответствующие участки денежного рынка в самостоятельные рынки – ценных бумаг и валютный. В развитых рыночных экономиках распространена также купля-продажа банковских ссудных требований и обязательств, которые дают основания говорить о рынке ссудных соглашений как о самостоятельном виде денежного рынка.

Субъектами денежного рынка являются с одной стороны лица, предоставляющие деньги на срок до одного года (кредиторы), а с другой стороны - лица заимствующие деньги на определённых условиях (заёмщики). Одной из категорий участников рынка являются финансовые посредники - лица, посредством которых денежные средства переходят от лиц, предоставляющих денежные средства, к лицам, получающим денежные средства. Предоставление денежных средств возможно без финансовых посредников.

В качестве кредиторов и заёмщиков на денежном рынке выступают банки, небанковские кредитные организации, предприятия и организации различного типа (юридические лица), физические лица, государство в лице определённых органов и организаций, международные финансовые организации и другие финансово-кредитные учреждения

В качестве финансовых посредников на денежном рынке выступают банки, профессиональные участники фондового рынка, брокеры, дилеры, управляющие компании и другие финансово-кредитные учреждения

Интересы участников денежного рынка состоят в получении дохода от операций с различными финансовыми инструментами денежного рынка. Кредиторы получают доход в виде процента на ссуженную стоимость. Размер процента определяется не величиной стоимости, которую включают в себя купленные деньги, а их потребительской стоимостью – способностью приносить покупателю дополнительный доход или блага, необходимые для удовлетворения личных потребностей. Чем больше будет эта способность, и чем дольше покупатель будет пользоваться полученными деньгами, тем большей будет сумма его процентных платежей. Финансовые посредники получают доход в виде комиссионного вознаграждения.

Для изучения механизма функционирования денежного рынка большое значение имеет также его структуризация. Вычленение отдельных сегментов рынка можно осуществить по нескольким критериям:

по видам инструментов, которые применяются для перемещения денег от продавцов до покупателей;

по институционным признакам денежных потоков;

по экономическому назначению денежных средств, которые покупаются на рынке.

По видам инструментов, в денежном рынке можно выделить три сегмента: рынок ссудных обязательств; рынок ценных бумаг; валютный рынок.

Рынок ссудных капиталов – это система экономических отношений, которая обеспечивает аккумуляцию свободных средств, превращение их в ссудный капитал и его перераспределение между участниками процесса воспроизводства.

Валютный рынок – «система финансово-экономических отношений, связанных с совершением операций купли-продажи (обмена) иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте» [16; с. 81]

Рынок ценных бумаг – часть рынка ссудных капиталов, где совершается купля-продажа ценных бумаг.

Хотя в организационно-правовом аспекте эти рынки функционируют самостоятельно, между ними существует тесная внутренняя связь. Денежные средства могут легко перемещаться с одного рынка на другой, одни и те же самые субъекты могут осуществлять операции одновременно или попеременно на каждом из них. Например, коммерческий банк на рынке долговых обязательств с помощью своих депозитных сертификатов мобилизует средства, которые может разместить на рынке ценных бумаг или на валютном рынке. И наоборот, средства, вырученные от продажи ценных бумаг, банк может разместить под ссудные обязательства или на приобретение валютных ценностей.

По институционным признакам денежных потоков можно выделить такие секторы денежного рынка: фондовый рынок; рынок банковских кредитов; рынок услуг небанковских финансово-кредитных учреждений.

На фондовом рынке осуществляется перемещение небанковского ссудного капитала, который приводится в движение с помощью фондовых ценностей (акций, средне- и долгосрочных облигаций, бондов, других финансовых инструментов продолжительного действия). Значение этого рынка заключается в том, что он открывает широкие возможности для финансирования инвестиций в экономику. В высокоразвитых рыночных экономиках фондовый рынок является основным источником финансирования увеличения основного и оборотного капитала в процессе расширенного воспроизведения. Институционными органами, которые осуществляют регулирование фондового рынка, являются фондовые биржи.

За экономическим назначением купли денег - денежный рынок разделяют на два сектора: рынок денег; рынок капиталов.

На рынке денег покупаются денежные средства на короткий срок (до одного года). Эти средства используются в обороте заемщика (покупателя) как деньги, т.е. для приведения в движение уже накопленного капитала, благодаря чему они быстро высвобождаются из оборота и возвращают кредитору.

Классическими операциями денежного рынка являются операции из межбанковского кредитования, из учета коммерческих векселей, операции на вторичном рынке с краткосрочными государственными обязательствами, краткосрочные вклады финансово-кредитных учреждений в коммерческих банках и кредиты банков этим учреждениям и т.п. Тем не менее, и другие - не финансовые - субъекты втягиваются на рынок денег, когда свои краткосрочные денежные средства вкладывают у банки или передают в распоряжение других финансово-кредитных учреждений, или же получают от них краткосрочные ссуды или другое финансирование.

Рынок денег характерный тем, что он очень чувствительный к любым изменениям в экономике и в финансовой сфере. Поэтому спрос и предложение здесь весьма непостоянные, а процент как цена денег часто изменяется под их влиянием. Вследствие этого он является наиболее реальным индикатором конъюнктуры денежного рынка вообще и служит базой формирования процентной политики в стране

На рынке капиталов покупаются денежные средства на продолжительный (больше одного года) срок. Эти средства используются для увеличения массы основного и оборотного капиталов, занятых в обороте заемщиков.

Классическими операциями рынка капиталов есть операции с фондовыми инструментами - акциями, средне- и долгосрочными облигациями, купленными для хранения, долгосрочные депозиты и ссуды коммерческих банков, операции специализированных инвестиционных и финансовых компаний и т.п. На рынке капиталов могут работать все субъекты денежного рынка - кредиторы, заемщики и финансовые посредники. В частности, банки эмитируют финансовые инструменты (акции, облигации) для наращивания собственного капитала, а также могут покупать чужие фондовые ценности для хранения, инвестируя тем самым своих клиентов.

Характерной особенностью рынка капиталов есть то, что спрос и предложение здесь менее подвижны, уровень процентной ставки остается более стабильным, не так чувствительно реагирует на смену конъюнктуры, как на рынке денег. Это должны учитывать банки в своей процентной политике, с тем, чтобы создать благоприятные условия для инвестирования экономики.

Размежевание денежного рынка на рынок денег и рынок капиталов имеет довольно условный характер. Ведь заимствование денег на срок до одного года совсем не гарантирует того, что имеющийся в обороте заемщика капитал не увеличится на протяжении этого срока. И наоборот, заимствование на срок больше года не гарантирует того, что эти деньги не будут использованы для осуществления коротких платежей и не повлияют на конъюнктуру рынка денег. Тем не менее, даже условное размежевание этих рынков имеет важное практическое значение для их функционирования, поскольку дает возможность их субъектам осуществлять свою деятельность более целеустремленно и эффективно.

1.2 Спрос на денежном рынке

Спрос на деньги — одно из ключевых и самых сложных явлений рынка денег. Его изучения оказалось центральной проблемой современной теории денег, а успехи в его познании определяли развитие этой теории в ХХ ст., открывали возможности эффективного регулирования рынка денег через механизмы и инструменты денежно-кредитной политики.

В отличие от обычного спроса на товарных рынках, который формируется как поток купленных товаров за определенный период, спрос на деньги выступает как запас денег, который стремятся иметь в своем распоряжении экономические субъекты на определенный момент. Если такой запас денег рассматривать как элемент богатства, которым владеют экономические субъекты, то спрос на деньги можно трактовать как их желание иметь определенную часть своего портфеля активов (богатства) в ликвидной форме. Если владельцы портфелей активов отдают предпочтение ликвидной форме, то это будет означать рост спроса на деньги, и наоборот. Такой (портфельный) подход к изучению спроса на деньги был применен Дж. М. Кейнсом, который назвал свою трактовку спроса на деньги теорией преимущества ликвидности. [6; с. 175]

Трактовка спроса на деньги как явления остатка обуславливает существенное отличие его от спроса на доход, который является явлением потока. Спрос на деньги не только, по сути, отличается от спроса на доход, а и имеет относительно самостоятельные источники удовлетворения.

При такой трактовке спроса на деньги это явление приобретает важное значения в практике управления денежной сферой. Наличие спроса на деньги означает, что экономические субъекты будут держать деньги у себя, не «выбросят» на товарный, валютный или фондовый рынки и не нарушат сформированное там равновесие. Поэтому рост спроса на деньги расширяет экономическую границу эмиссии денег, приведет к повышению уровня монетизации экономики.

Относительно целей накопления денег, то они вытекают из самых функций денег как покупательного и платежного средства и как средства накопления стоимости (богатства). В первом случае целью является создание запаса покупательных и платежных средств, достаточного для удовлетворения текущих потребностей экономических субъектов в товарах и услугах. Во втором - накопление денег как капитала, как формы богатства, которая способна давать владельцу доход в виде процента. Может быть и третий случай, когда накопление определенных запасов денег подчиняется первой и второй целям одновременно.

Спрос может быть, во-первых, на текущий запас платежных средств. Во-вторых, это также спрос на постоянный запас денег как форму богатства, которая предназначена давать дополнительный доход их владельцу. И спрос на продолжительный запас денег для осуществления будущих платежей и получение дополнительных доходов.

Мотивом спроса на деньги со стороны экономических субъектов могут быть трансакционный или операционный мотив, или мотив предусмотрительности, или спекулятивный мотив.

Трансакционный мотив заключается в том, что экономические субъекты постоянно испытывают потребность в определенном запасе денег для осуществления текущих платежей, чтобы поддержать на надлежащем уровне свое личное и производственное потребление. Эти деньги должны быть в форме, пригодной для их немедленного использования в платеже, т.е. быть в наличии (денежная наличность или вклады до востребования). Запас таких денег можно назвать текущей или операционной кассой. Он создает для владельца значительные удобства, так как обеспечивает ему надлежащую ликвидность и авторитет платежеспособного контрагента.

Мотив предусмотрительности сводится к тому, что юридическое и физический лица желают иметь запас денег как ресурс покупательной способности, с тем, чтобы в любое время иметь возможность удовлетворить свои непредусмотренные нужды или воспользоваться преимуществами неожиданных возможностей. Такой запас имеет преимущественно страховое назначение, так как непредвиденные потребности в денежных затратах обуславливаются преимущественно чрезвычайными событиями. А также событиями, которые открывают возможность их сократить и получить незапланированный доход, когда появляется неожиданная возможность улучшить свое финансовое положение.

Спекулятивный мотив спроса на деньги состоит в том, что экономические субъекты желают иметь в своем распоряжении определенный запас денег, чтобы при благоприятных условиях превратить их в высокодоходные финансовые инструменты. А при ухудшении этих условий и появлению угрозы снижения доходности и риска убыточности превратить их в денежную форму, хоть и малодоходную, но не содержащую риска.

Идея спекулятивного мотива спроса на деньги внесена в экономическую теорию Дж. M. Кейнсом. Она считается самым важным его вкладом в теорию денег вообще. Главное преимущество этой идеи Кейнса состоит в том, что она открыла путь к установлению зависимости спроса на деньги и накоплению денег от изменения процента. Признания этой зависимости содействовало осмыслению широких возможностей использования процента в практике регулирования денежной массы, превращению его в центральный инструмент денежно-кредитной политики. [5; с. 104]

Механизм спекулятивного мотива базируется на том, что запасы денег и запасы финансовых инструментов рассматриваются как альтернативные виды активов (богатства), которые дают не одинаковый доход и содержат в себе не одинаковые риски. Актив в форме денег приносит минимальный (часто нулевой) доход и имеет максимальную защиту от риска. Сохраняя деньги, индивиды теряют доходы, которые называются альтернативной стоимостью сохранения денег. Чтобы не допустить роста потерь доходов (альтернативной стоимости) в случае повышения нормы процента, индивиды должны уменьшить запас денег, то есть спрос на деньги.

С учетом факторов влияния на спрос формулу его можно записать в таком виде:

Объем спроса на деньги = (Y+, P+, R-, B+, I-, O-), ( 1.1)

где Y - реальный объем ВHП;

P - средний уровень цен;

R - уровень ожидаемого дохода на альтернативные деньгам активы;

B - объем богатства;

І - уровень инфляции;

О - ожидание изменений рыночной конъюнктуры.

Знаки «+», «-», которые стоят рядом с буквами, показывают зависимость изменения спроса на деньги от изменения соответствующего фактора: «+» означает прямую зависимость, «-» обратную.

Зависимость между основными факторами, определяющими спрос на деньги, четко прослеживается системе координат, где МD – объем спроса на деньги, а кривые – сами факторы (Рис Б2.).

По вертикали системы координат отображена норма (в %) ожидаемого дохода на альтернативные деньгам активы, включая норму депозитного процента. Изменение этой нормы означает изменение альтернативной стоимости сохранения денег в форме, которая не приносит дохода. По горизонтали отображен объем спроса на деньги в млрд. грн. Совокупность кривых МD, МD1, МD2 отображает функциональное изменение спроса на деньги в зависимости от двух групп факторов: изменения номинального объема ВHП и изменения нормы ожидаемого дохода (то есть альтернативной стоимости сохранения денег). Кривые ТК, ТК1 и ТК2 отображают изменение текущей кассы.

Зависимость спроса на деньги от номинального объема ВНП (Y) проявляется в смещениях кривой МD влево и вниз в позицию МD1, если Y уменьшается, или вправо и вверх в позицию МD2, если Y увеличивается. В этих случаях, прежде всего, смещается кривая текущей кассы (ТК), которая реагирует лишь на изменения объема Y, о чем свидетельствует ее вертикальное положение. При уменьшении объема ВHП потребность в текущей кассе будет уменьшаться, ТК сместится в позицию ТК1 и потащит за собой кривую общего спроса МD в позицию МD1. Соответственно при увеличении объема ВHП потребность в текущей кассе будет возрастать, TК сместится в позицию TК2 и «вытолкнет» кривую МD в позицию МD2. Аналогично может влиять на смену положения кривой МD изменение объема богатства, которое имеется в распоряжении экономических субъектов..

Зависимость спроса на деньги от нормы ожидаемого дохода (R) проявляется в перемещении его величины непосредственно по кривой МD. Если норма дохода возрастет, например с 6% до 10%, то спрос из точки A, какая адекватна объему 4,0 млрд. грн. , переместится в точку Б, которая отвечает объему 3,0 млрд. грн. , то есть сократится на 1,0 млрд. грн. И наоборот, при снижении нормы дохода, например с 6% до 4%, объем спроса переместится в точку B, адекватную 5,0 млрд. грн, то есть возрастет на 1,0 млрд. грн. При этом кривая ТК остается недвижимой, так как считается, что трансакционная составная спроса не реагирует на смену нормы дохода (процента).

В случае одновременного изменения обоих факторов влияния на спрос произойдет смещение кривой спроса в новое положение (МD1 ли МD2) и самой точки спроса на новой кривой, что послужит причиной изменения спроса иначе, чем при изменении каждого из этих факторов в отдельности.

Учитывая графическое изображение спроса на деньги четко видно два разных характера его движения. Во-первых, в виде перемещения самой кривой спроса - вверх и вправо или вниз и влево, что свидетельствует об эластичности спроса на деньги от номинального объема валового продукта. А во-вторых, в виде движения точки спроса по его кривой - вверх и влево или вниз и вправо, что свидетельствует об эластичности спроса на деньги от процента и других ожидаемых доходов на активы.

Эти два вида движения необходимо четко различать, но рассматривать, учитывая их взаимосвязь, чтобы получить завершенное представление о динамике спроса на деньги.

1.3 Предложение на денежном рынке

Суть предложения денег состоит в том, что экономические субъекты в любой момент имеют в своем распоряжении определенный запас денег, которые они могут при благоприятных обстоятельствах направить в оборот.

На уровне отдельного экономического субъекта предложение денег взаимодействует со спросом на деньги как его альтернатива. Если фактический запас денег отдельного лица превышает его спрос на деньги, а это возможно при росте альтернативной стоимости сохранения денег, то индивид будет предлагать часть своего запаса денег на рынок к продаже. И, наоборот, при превышении спроса над имеющимся запасом индивид будет покупать их на рынке или другими способами удовлетворять спрос. При повышении уровня процента экономический субъект будет выступать на рынке с предложением денег, а при снижении - со спросом на деньги.

На макро уровне предложение денег формируется несколько по-другому. Считается, что все экономические субъекты одновременно не могут предложить на рынок денег больше имеющихся у них запасов денег. Т.е. фактическая масса денег в обороте является естественной границей предложения денег. Никакие стимулирующие факторы, например, повышение процента, не могут увеличить предложение денег свыше этой границы. Если же возникает потребность увеличить предложение свыше этой границы, что возможно при росте совокупного спроса на деньги, то это можно сделать только дополнительной эмиссией денег в оборот. Поэтому эмиссия денег рассматривается как повышение предложения денег на денежном рынке, a изъятие денег из оборота - как сокращения предложения денег.

Спрос на деньги изменяется, прежде всего, под влиянием объективных факторов, которые формируются внутри сектора реальной экономики, а предложение денег имеет преимущественно экзогенный характер. Из этого следует, что только спрос на деньги может быть первичным фактором во взаимодействии с предложением денег. А предложение денег должно в своей динамике постоянно ориентироваться на изменение спроса на деньги.

Итак, те факторы, которые определяют изменение спроса на деньги, в конечном счете, определяют границы изменения предложения денег.

Формула предложения денег:

MS = mMб, (1.2)

где MS - предложение денег в виде денежной наличности вне банков и депозитов на текущих счетах;

m - коэффициент денежно-кредитного мультипликатора;

Mб - денежная база.

Изменение предложения денег (MS) может быть вызвано действием факторов, которые влияют на объем денежной базы и на коэффициент мультипликатора.

Поскольку денежная база (Мб) находится под полным контролем центрального банка, то объем ее может изменяться вследствие определенных операций этого банка - операций на открытом рынке, рефинансирования коммерческих банков, валютной интервенции.

Изменение коэффициента мультипликатора определяется не только решениями центрального банка, a и многими другими факторами, которые действуют независимо от его воли и могут самостоятельно влиять на объем предложения денег. Tакими факторами могут быть изменения нормы обязательных резервов; учетной ставки; типичной рыночной процентной ставки; процентной ставки по депозитам до востребования; объема богатства экономических субъектов; тенизации предпринимательской деятельности; состояния доверия к банкам, банковской паники.

Изменение нормы обязательного резервирования вызовет противоположное по направлению изменение коэффициента (m) мультипликации денежной массы, поскольку он определяется по формуле :

m=l/r, (1.3)

где r -норма обязательного резервирования. Поэтому чем низшей будет норма (r), тем высшим будет коэффициент мультипликации, a значит большим будет общий объем денежного предложения, и наоборот.

Изменение учетной ставки влияет на денежную базу. При повышении учетной ставки уменьшается спрос коммерческих банков на ссуды рефинансирования, вследствие чего уменьшаются остатки средств на их корсчетах в центральном банке, то есть денежная база, сократятся также избыточные резервы банков и их возможности предоставлять ссуды, a значит и уровень мультипликатора.

Изменения типичной рыночной процентной ставки влияют на предложение денег по нескольким направлениям. В частности, при росте процентной ставки по займам y коммерческих банков расширяются возможности получать ссуды рефинансирования даже при росте учетной ставки, вследствие чего растет денежная база, банковские резервы и коэффициент мультипликации, что оказывает содействие расширению предложения денег. Вместе с тем в этой ситуации могут уменьшаться спрос на банковские ссуды, возрастать избыточные резервы и сокращаться мультипликация депозитных денег.

Изменение богатства приводит к изменению соотношения между депозитной и наличной составными денежной массы: чем беднее экономические субъекты, тем большую часть своих денег они держат в форме наличности, и наоборот. Но поскольку депозитная составная обуславливает мультипликативный процесс, a наличная - нет, то изменение их соотношения приводит к изменению общего объема предложения денег. При росте богатства депозитная составная денежной массы возрастет скорее, чем наличная, что усилит мультипликационный эффект и увеличит предложение денег. Уменьшение богатства будет иметь противоположное влияние на предложение денег.

Тенизация предпринимательской деятельности обуславливает изменение структуры денежных запасов в пользу денежной наличности. Это ослабляет мультипликативное увеличение депозитов, поскольку денежная наличность выходит из банковского оборота и не используется для целей кредитования. Падение уровня мультипликации уменьшает предложение денег в депозитной форме. Поэтому общее денежное предложение сокращается по мере роста тенизации экономики.

Низкое состояние доверия к банкам, банковская паника тоже отрицательно влияют на процесс мультипликативного увеличения депозитов, так как вызывают изъятие денег из депозитов. Увеличение наличной составной денежной массы не компенсирует потерь депозитной составной, т.к. через мультипликативный эффект они значительно превышают суммы наличных изъятий.

B условиях усиления недоверия к банкам уровень мультипликации может снижаться и потому, что банки вынуждены увеличивать свои избыточные резервы и сокращать кредитование, затем чтобы усилить свою ликвидность на случай отлива вкладов.

Итак, общий объем предложения денег сокращается пропорционально падению доверия к банкам, a в период банковских паник такое сокращение становится лавиноподобным, способное парализовать всю платежную систему страны.

Рост процентных ставок по депозитам до востребования оказывает содействие привлечению банками денежной наличности на текущие вклады и расширению процесса мультипликации депозитов, вследствие чего повышается предложение денег.

Изменение предложения денег через колебание коэффициента мультипликации могут вызвать и другие факторы, в частности сезонное увеличение потребности населения в денежной наличности, которая приводит к уменьшению текущих депозитов и снижения процесса мультипликации, а значит – уменьшение предложения денег. В этом случае банки увеличивают избыточные резервы накануне сезонного или любого другого ожидаемого роста отлива вкладов для обеспечения своей ликвидности.

Анализ факторов влияния на предложение денег свидетельствует, что окончательный объем предложения денег формируется усилиями четырех групп субъектов: центрального банка, коммерческих банков, a также банковских вкладчиков и заемщиков. Это делает управление предложением денег довольно сложной задачей. Чтобы вывести предложение денег на запланированный уровень, недостаточно просто отрегулировать денежную базу. Для этого нужно также обеспечить соответствующий мультипликативный рост депозитов под влиянием всех перечисленных выше факторов.

Поскольку предложение денег формируется прежде всего банковской системой, графическое изображение кривой предложения в системе координат будет зависеть от целей денежно-кредитной политики. Если тактической целью этой политики является поддержание на неизменном уровне массы денег в обороте при свободном движении процентной ставки, то кривая предложения денег будет иметь вертикальный вид. (рис. В1.)

Прямая вертикальная линия, проведенная из точки 20,0, свидетельствует о том, что фактическое предложение денег сложилось на уровне 20,0 млрд грн и банковская система планирует поддерживать ее на этом уровне независимо от изменения процентной ставки. Если будет принято решение при тех же условиях увеличить предложение денег до 25,0 млрд грн, то кривая предложения сместится вправо в точку, адекватную 25,0 млрд грн, но останется в вертикальном положении, которое свидетельствует про ее независимость от изменения процентной ставки.

Если денежно-кредитная политика поставит тактической целью удержание на неизменном уровне процентной ставки при свободном движении денежной массы, то кривая предложения приобретет вид прямой, расположенной горизонтально (рис В2).

Горизонтальная линия MS проведена из точки 8, она свидетельствует о том, что предложение денег (точка A) должно изменять свое положение влево или вправо на горизонтальной прямой MS (в зависимости от изменения спроса на деньги) так, чтобы удерживать процентную ставку на уровне 8%. Если же целью монетарной политики будет установлено поддержание процентной ставки на уровне 10%, то линия предложения денег переместится вверх в точку 10, но сохранит горизонтальное положение.

Смещение предложения денег (точка A) на обоих уровнях в направлении, необходимом для удержания ставки процента на неизменном уровне (8% ли 10%), центральный банк может обеспечить продажей ценных бумаг на открытом рынке. В этом случае предложение денег уменьшится. Или их покупкой, в результате чего предложение денег увеличится.

Кривая предложения денег может приобрести вид наклонной линии (рис Г1) , если денежно-кредитная политика предусматривает увеличение массы денег. В таком случае одновременно изменяется и масса денег, и норма процента.

Выбор тактической цели денежно-кредитной политики и соответствующей ей кривой предложения денег зависит от конкретной экономической ситуации в стране и тех факторов, которые обусловили изменение спроса на деньги, соответственно которой банковская система должна откорректировать предложение денег. Если, например, рост спроса на деньги вызван ростом цен, то, чтобы не спровоцировать развитие инфляционного процесса, целесообразно зафиксировать массу денег на уровне, который сложился, без регулирования процентной ставки. В этом случае кривой предложения денег целесообразно придать однозначно вертикальное положение (рис.В2). Если спрос на деньги уменьшается, например, под влиянием ускорения оборота денег вследствие усовершенствования технологий межбанковского перемещения денег, то, чтобы защитить реальную экономику от нежелательного влияния изменения процентных ставок, их уровень целесообразно зафиксировать, a массу денег оставить прежней. Этой ситуации будет отвечать горизонтальная кривая предложения денег.

Глава 2. Современный денежный рынок Украины

2.1 Анализ аспектов денежного рынка Украины

Стремление Украины стать полноправным членом Европейского Союза (ЕС) в настоящее время сталкивается с рядом "критериев конвергенции", установленных ЕС для своих членов и которым должна соответствовать и каждая страна-кандидат, желающая стать полноправным членом ЕС. Из того, что основной стратегической целью монетарной политики ЕС является поддержание стабильности цен в странах, вошедших в ЕС, следует, что очень важной частью его монетарной политики является стратегия поведения стран-кандидатов в члены.

Соответственно ЕС, в лице созданного в его рамках Европейского Центрального Банка (ЕЦБ), опирается на анализ динамики денежной массы, ее покупательной способности, динамики ВВП и широкого круга других экономических, социальных и финансовых показателей, на основе которых Совет ЕЦБ принимает решения, направленные на поддержание стабильности денег и цен в рамках зоны евро. При этом ЕЦБ осуществляет постоянный мониторинг процесса присоединения стран к ЕС (при достижении ими соответствия "критериям конвергенции" или основных показателей экономического развития страны). Среди таких показателей на первом месте стоит достижение высокого уровня стабильности цен в стране, определяемое таким уровнем инфляции в ней (за последний год), который не должен превышать 1,5 пункта среднего уровня инфляции не менее чем в трех странах ЕС, в которых отмечается наибольшая стабильность цен. Другим, не менее важным критерием, по которому определяется возможность присоединения страны к ЕС, является величина дефицита государственного бюджета, которая не должна превышать 3 % ВВП (при соотношении государственного долга к ВВП не более чем 60 %). Наконец, одним из критериев, учитываемых при присоединении страны к ЕС, является механизм установления валютных курсов, соответствующий механизму ЕС. В частности предполагается, что в течении как минимум двух лет валютный курс национальной денег страны остается стабильным и, соответственно, страна не имеет права по своей инициативе девальвировать национальную валюту по отношению к валюте любой страны члену ЕС.

Следует отметить, что пока в Украине абсолютные значения реального объема ВВП не публикуются. Это означает, что дать оценку уровня дефицита государственного бюджета и государственного долга в процентах к реальному ВВП не представляется возможным. Что же касается объема номинального ВВП, то он растет вместе с ростом цен в стране, а не с ростом реального объема производства. Соответственно, он не может быть базой для определения такого оценочного показателя, принимаемого во внимание ЕЦБ при рассмотрении вопроса о вступлении страны в члены ЕС, как относительный уровень дефицита государственного бюджета (не более 3% к ВВП при уровне госдолга, не превышающего 60% ВВП).

Динамика реального и номинального ВВП, и уровня индекса потребительских цен (ИПЦ) в Украине представлен в табл. Д1

Как видно из данных табл. Д1, относительно уровня ИПЦ предыдущего года, то в 2009 году он достиг 112,3 % и в 2010 году имеет тенденции к росту, что никоим образом не соответствует требованиям монетарной политики ЕС.

Уместно отметить, что безудержное наращивание наличной денежной массы (без учета динамики реального ВВП) при наличии дефицита государственного бюджета и внешнего долга, величина которого к 1.07.2008 года приблизилась к 100 млрд. долларов США, позволяет сделать вывод о наличии неприкрытой заинтересованности эмитента (НБУ) в наращивании объемов эмиссии наличных гривен. Последнее обусловлено тем, что эмиссия наличных денежных билетов позволяет эмитенту получать ежегодно немалый эмиссионный доход, который может быть направлен и на частичное покрытие дефицита государственного бюджета, и на частичное покрытие внешнего государственного долга.

Практически вся номинальная стоимость выпущенных в обращение денежных билетов представляет собой эмиссионный доход НБУ который, в соответствии со статьей 5 Закона Украины "Про НБУ" [22], все свои свободные доходы направляет на покрытие дефицита государственного бюджета, возросшего за 2007 год с 3,6 млрд. грн. до 8,2 млрд. грн. Соответственно, заинтересованность НБУ в наращивании объемов эмиссии наличных денег становится совершенно очевидной. Однако наращивание объёма наличной денежной массы, приведшее к безудержному росту цен – инфляции, соответственно привело к снижению покупательной способности гривны (табл. Е1).

Как видно из данных табл. Е2, покупательная способность гривны с момента ее ввода в обращение снизилась почти втрое, в чем проявляется безудержное наращивание наличной денежной массы (без учета динамики объема реального производства) и, соответственно, безудержный рост цен (рост инфляции). Вместе с тем, каждый дополнительный процент инфляции в совокупности «съедает» больше миллиарда гривен в реальных доходах населения. При таких условиях становится очевидным, что безудержный рост инфляции в Украине существенно снижает не только покупательную способность ее национальной валюты – гривны, но и покупательский спрос ее населения, который итак недопустимо низкий (табл. 1.3).

Как видно из данных табл. Е2, размер минимальной заработной платы (не говоря уже о пенсиях) в Украине до 2008 года был ниже официально установленного правительством прожиточного минимума. При этом, если в 2000-2002 годах, минимальная заработная плата не обеспечивала и 50 % прожиточного минимума, то в 2006 году, она обеспечивала более 50% прожиточного минимума, обеспечивая в 2007 году уже 90,2 % минимального прожиточного минимума. Что касается прожиточного минимума в 2008 году установленного на уровне 605 грн. в месяц, то с 1.07.2008 года он увеличен правительством страны всего на 2 гривны (в сравнении с прожиточным минимумом с начала 2008 года). Здесь необходимо отметить, что данный прожиточный минимум, установленный правительством Украины, не соответствует медицинским нормам существования человека, лишь поддерживая жизнь последнего.

Как видно из данных табл. 2.1 средняя номинальная заработная плата по стране в два – два с половиной раза выше минимальной заработной платы. Однако, фактический прожиточный минимум все же выше средней номинальной заработной платы в стране и почти втрое выше официально установленного прожиточного минимума. В результате такой социальной политики правительства, при которой минимальная заработная плата ниже прожиточного минимума (а прожиточный минимум не соответствует нормам жизни человека), доля основного официального дохода (именно, с которого и взимается налог в бюджет) населения – заработная плата в его текущих расходах, непрерывно снижается (табл. 2.1).

Таблица 2.1

Соотношение текущих расходов населения (оплаты товаров и услуг) и номинальной оплаты труда в Украине в 1996-2008 гг. [10]

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Текущие расходы населения (млрд. грн.) | 34,9 | 41,8 | 59,0 | 77,8 | 153,6 | 180,7 | 222,3 | 306,8 | 385,7 |
| Показатели | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Оплата труда (млрд. грн.) | 26,2 | 30,7 | 42,3 | 56,4 | 78,9 | 94,6 | 117,2 | 160,6 | 205,1 |
| То же, в % к текущим расходам | 75,0 | 73,4 | 71,7 | 72,5 | 51,4 | 52,3 | 52,7 | 52,3 | 53,2 |

Как видно из данных табл. 2.1, удельный вес оплаты труда в текущих расходах населения к началу 2008 г. составлял только 53,2 %. Это означает, что население Украины на организованном рынке труда не может обеспечить покрытие своих текущих расходов и вынуждено либо уезжать на заработки в другие страны, либо искать на неорганизованном рынке Украины источник покрытия своих текущих расходов (необлагаемый налогом), которые, к тому же, из-за непрерывного роста цен, также растут.

Уместно отметить, что снижение покупательского спроса населения и покупательной способности гривны, рассмотренное выше, создаёт денежному рынку Украины серьезные трудности во всех отраслях экономики станы и, прежде всего, в банковской системе и страховой деятельности, так как резко снижается их ресурсная база. Это выражается в том, что, несмотря на рост общей массы вкладов в денежной массе, из-за низкого уровня оплаты труда подавляющей части населения Украины, не имеющего временно свободных средств и, соответственно не может создавать вклады, так же как и страховать свою деятельность, жизнь и имущество.

Анализ валютного рынка Украины показал, что ее национальная валюта привязана к доллару США в связи с чем, экономика страны долларизирована. Именно поэтому, говоря о курсе гривны, как правило, подразумевают ее курс именно к доллару США (табл. 2.2), несмотря на то, что НБУ устанавливает курс гривны практически ко всем валютам Классификатора иностранных валют НБУ.

Таблица 2.2

Официальный валютный курс гривны к доллару США в 1996-2008 гг. (по состоянию на конец года, гривен за 1 доллар США) [10]

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| 1,76 | 1,90 | 3,42 | 5,22 | 5,43 | 5,30 | 5.33 | 5.33 | 5,30 | 5.35 | 5.05 | 5.05 | 7.70 |

Как видно из данных табл. 1.5, курс гривны к доллару США с момента ее выпуска в обращение возрос к началу 2008 года почти в пять раз (с 1,76 до 7.70 гривен за 1 доллар США). Это свидетельствует о том, что покупательная способность гривны в 5 раз снизилась, причем не только к товарам, но и к валютам и, в частности, к курсообразующей валюте – доллару США. И дело не меняется от того, что НБУ снизил в начале 2007 года курс доллара до 4,85 гривен за доллар (аналогично предыдущему снижению курса доллара в гривнах до 5,05), искусственно повысив ценность (покупательную способность) гривны.

Заслуживает внимания тот факт, что формирование НБУ официального валютного курса гривны отлично от порядка установления курсов валют в рамках ЕС, в котором ни для каких валют курсы не фиксируются. Что же касается Украины, то для основной курсообразующей валюты – доллара США – применяется практика фиксирования валютного курса, хотя для других валют их курсы формально формируются под влиянием спроса и предложения на валюту. Однако так как валютный рынок Украины регулируемый, то, соответственно, и курсы валют, регулируемые и не отражают их истинного уровня.

Уместно отметить, что наличие такой прослойки населения Украины как те, кто уехали на заработки, возникло в связи с низким уровнем как прожиточного минимума, так и уровнем минимальной заработной платы. Именно украинские «гастербайтеры» способствовали усилению долларизации экономики Украины, так как они по разным оценкам ежегодно пересылали (и пересылают) а Украину от 10 до 50 млрд. единиц иностранной валюты (в долларовом эквиваленте), что позволило НБУ пополнять свои золотовалютные резервы за счет интервенций на межбанковском валютном рынке Украины.

Интервенции были основным источником роста международных резервов, объем которых с начала 2007 года увеличился на 10,2 млрд. дол. США (на 45,9 %), и по состоянию на 01.01.2008 г. международные резервы составляли почти 32,5 млрд. дол. США. В 2008 году золотовалютные резервы НБУ уменьшились на 2,8%, или на 918,79 миллиона долларов. С начала 2009 года (в январе-мае) золотовалютные резервы НБУ уменьшились еще на 11,9%, или на 3751,46 миллиона долларов с 31543,33 миллиона долларов. Но уже в мае золотовалютные резервы Национального банка увеличились на 13,5%, или на 3 297,14 миллиона долларов, составив на 31 мая 27791,87 миллиона долларов.[14]

Такая динамика состава и структуры международных резервов Украины позволяет сделать вывод о том, что НБУ испытывал и испытывает в настоящее время значительные трудности, обусловленные недостаточностью источников покрытия международной ликвидности, что и принуждает НБУ формировать международные резервы именно в свободно-используемых валютах, привлекаемых им за счет интервенций на внутреннем валютном рынке Украины. Это означает, что для формирования основной суммы (более 95 %) своих международных резервов в свободно-используемой валюте, НБУ необходима соответствующая гривневая масса, которую он и выпускает без учета динамики роста объема реального ВВП и темпов роста инфляции.

Подводя итоги следует сказать, что в 2009 году денежно-кредитная политика осуществлялась в сложных условиях экономического и финансового кризиса и направлялась на скорейшее преодоление ее последствий. Значительное снижение внешнего спроса на отечественную продукцию, свертывание иностранных инвестиций, существенное затруднение доступа к внешним финансовым ресурсам, необходимых для реформирования экономики, вызвало падение производства, экспорта, уменьшения всех видов доходов, особенно валютных, обусловило трудности с наполнением бюджета, превышение спроса на иностранную валюту над ее предложением.

Это в начале года спровоцировало девальвационные процессы, ажиотажные настроения у населения по покупке валюты и изъятия средств из банковской системы, что отразилось на ее ослаблении, уменьшении кредитования экономики, сокращении золотовалютных резервов Национального банка.

Падение ВВП составил в I квартале 2009 г. 20,3%, во II квартале - 18%, промышленное производство за семь месяцев сократилось на 30,4%, экспорт уменьшился на 48,5%. Уровень безработицы на конец июля составлял 2,2%. Чистый приток внешних инвестиций в Украину за семь месяцев сократился в 2,9 раза, а приток иностранных займов по кредитам и облигациям, который наблюдался в прошлом году (10,2 млрд. долл.), сменился их оттоком в настоящем (- 4,5 млрд. долл.). Превышение бюджетных расходов над полученными доходами за первое полугодие возросло до 9,6 млрд. гривен. Инфляция остается на высоком уровне - за семь месяцев индекс потребительских цен вырос на 8,5%. [[2]](#footnote-2)

На декабрь 2009 года на валютном рынке Украины официальный курс гривны к доллару США составлял 798.50 грн. за 100 долларов США. Это говорит о снижении на 0.41 коп. (-0.05%).Официальный курс гривны к евро вырос на 45.7 коп. (3.84%) и 31.12.2009 составлял 1144.8893 грн. за 100 евро. Официальный курс гривны к российскому рублю вырос на 0.04 коп. (1.36%) и 31.12.2009 составлял 2.6402 грн. за 10 российских рублей.

Объем операций на межбанковском валютном рынке Украины (купля и продажа в долларовом эквиваленте) составлял 15546.4 млн. долл. США. Интервенции НБУ на валютном рынке Украины (сальдо) составили минус 96,8 млн. долл. США (в долларовом эквиваленте). Средневзвешенный наличный курс гривны по операциям банков Украины к: доллару США (за 100 единиц): покупка - 795.8301, продажа - 801.2496; евро (за 100 единиц): покупка - 1161.1242, продажа - 1173.8729.

Объем операций на денежном рынке Украины (купля и продажа иностранных валют за гривну в долларовом эквиваленте) составлял - 3150.9 млн долл. США, в т.ч.:

объем валюты, купленной банками у населения - 1114.8 млн. долл. США;

объем валюты, проданной населению - 2036.1 млн. долл. США.

Mеждународные резервы, всего (по оперативным данным) - 26505,1 млн. долл. США.[[3]](#footnote-3)

К сожалению, основные экономические показатели Украины в настоящее время очень далеки от тех "критериев конвергонтности", которые предъявляет ЕС к странам, желающим стать его членом. Это проявляется, в первую очередь, в наличии постоянно растущих цен в Украине, рост которых, на наш взгляд, в основном зависит от наличия дефицита государственного бюджета и непрерывно растущего внешнего государственного долга, относительную величину которых к ВВП невозможно определить из-за отсутствия абсолютных данных о реальном объеме ВВП. К тому же, как показал анализ, НБУ наращивает денежную массу, не учитывая динамики реального объема ВВП, что усугубляют инфляцию и тяжким бременем ложится на плечи населения. Соответственно население, из-за недопустимо низкого уровня минимальной заработной платы, установленного правительством и не обеспечивающего покрытия законом установленного же прожиточного минимума (не соответствующего медицинским нормам жизни человека), вынуждено либо искать работу на неорганизованном внутреннем рынке труда в своей стране, либо уезжать на заработки за рубеж. Понятно, что в обоих случаях бюджет недополучает значительной суммы поступлений, а украинские «гастербайтеры» пересылают значительные суммы иностранной валюты (прежде всего долларов США) в Украину, способствуя, тем самым, долларизации экономики страны, которая не позволяет НБУ эффективно использовать инструменты денежно-кредитного регулирования экономики для поддержания ценовой стабильности.

2.2 Направления развития денежного рынка в Украине

Основные принципы денежно-кредитной политики на 2010 год учитывают тенденции развития отечественной экономики и денежно-кредитной сферы, предусматривают комплекс переменных индикаторов финансовой сферы и систему мер монетарной политики, направленных на обеспечение стабильности национальной денежной единицы, содействие восстановлению экономики и устойчивости банковской системы.

Меры денежно-кредитной политики с начала 2009 года были направлены на сдерживание значительных колебаний валютного курса и сбалансирования валютного рынка, обеспечения экономики платежными средствами, стимулирование восстановления кредитования, а также введение мероприятий по повышению надежности функционирования банковской системы.

Среди основных мер по стабилизации ситуации на денежном рынке необходимо отметить активную политику интервенций, внедрение механизма валютных аукционов, замену норматива риска общей открытой валютной позиции банков на лимиты предельных значений открытой валютной позиции, совершенствования процедуры получения иностранных кредитов и т.д. Для обеспечения надлежащего уровня ликвидности, увеличение кредитования экономики и поддержки банков проводилась гибкая политика рефинансирования с совершенствованием соответствующих механизмов, снижалась учетная ставка, был определен и начал реализовываться порядок рекапитализации банков с участием государства и другие мероприятия.

Осуществляемая антикризисная политика имела международную поддержку, что обеспечило получения очередных траншей кредита Международного валютного фонда, часть которых направлялись на финансирование дефицита государственного бюджета. Также эта поддержка позволила частично сдерживать уменьшение международных резервов Национального банка.

Не удалось восстановить объемы кредитования экономики на уровне, достаточном для поддержания процессов восстановления экономического роста. Действия Национального банка были ограничены необходимостью выполнения закона о бюджете в части финансирования его дефицита. Главным каналом выпуска в обращение средств оставался кредитный, через который было выпущено в обращение 59% от общего объема средств. Через канал валютного рынка происходило преимущественно их изъятия. Как следствие объем чистой кредитной эмиссии остался почти неизменным, а монетарная база выросла на 1,4%. В то же время денежная масса сократилась на 8,5%.

В 2010 году макроэкономические условия проведения денежно-кредитной политики будут находиться под воздействием общемировых тенденций, связанных с последствиями финансового кризиса 2008 - 2009 годов. По оценкам международных финансовых институтов мировая экономика 2010 года войдет в стадию умеренного роста, что будет связано с результатами принятия в экономически развитых странах антикризисных мероприятий и необходимостью усиления государственного вмешательства и контроля. Прогнозируется рост мировой экономики на уровне 2,5%. Такие ожидания создают для Украины условия постепенного восстановления внешнего спроса на продукцию отечественного экспорта. Однако темпы его роста в 2010 году еще не будут иметь значительного ускорения. С другой стороны, длительный период предыдущего снижения внутреннего спроса, что сопровождалось уменьшением доходов населения, сокращением объемов промышленного производства, инвестиций в основной капитал на фоне повышения цен по базовым товарным группам импорта (в т.ч. энергоносителей), формировать основу также и для сдерживания темпов роста импорта. Ожидается, что в следующем году дефицит счета текущих операций платежного баланса может составить 0,1% от ВВП. Также будет продолжаться отток средств по счету операций с капиталом и финансовых операций, хотя и в меньших объемах, чем в 2009 году. Объем плановых платежей по прямым и гарантированным государством долгом в следующем году составит не менее 2,3 млрд. долл. США, а за частным долгом - более 18 млрд. долл. США. [3; с. 5]

Указанные внутренние и внешние условия оставляют значительные риски развития денежно-кредитной сферы в следующем году, большинство из которых будут находиться за пределами прямого влияния монетарных инструментов и механизмов денежно-кредитной политики. Наиболее опасным может оказаться неблагоприятная конъюнктура на мировых рынках по основным товарным группам украинского экспорта. Существенно влияют на колебания спроса и предложения на рынке уровень сбалансированности государственного бюджета, определение особенностей его расходной части, источников финансирования бюджетного дефицита. Внешние условия потребуют от экономики страны диверсификации основных факторов формирования ВВП, направленной, прежде всего на стимулирование развития внутреннего рынка преимущественно в направлениях, связанных с деятельностью в агропромышленном комплексе.

Стабилизация финансового рынка и ожидаемая активизация развития внутреннего рынка будет создавать условия для постепенного восстановления инвестиционных процессов с повышением роли внутренних инвестиций в стимулировании развития реального сектора экономики. Влияние на внутренние цены существенной девальвации обменного курса гривны, которая состоялась в течение кризисного периода, будет компенсироваться увеличением насыщенности внутреннего рынка товарами отечественного производства и уменьшением уровня доходов населения, которые наблюдались в 2009 году.

Главной целью денежно-кредитной политики в 2010 году и в дальнейшем в соответствии с Конституцией Украины будет оставаться обеспечение стабильности денежной единицы, что является основой для обеспечения сбалансированного экономического развития, повышения уровня занятости и реальных доходов населения.

В среднесрочной перспективе внутренние аспекты стабильности гривны рассматриваться в контексте содействия обеспечению ценовой стабильности, главным критерием которой будет служить динамика индекса потребительских цен. Вместе с тем эта задача предполагает не только достижение определенных инфляционных ориентиров, но и создание фундаментальных предпосылок для поддержания стабильной низкой инфляционной среды на долгосрочной основе и обеспечение устойчивости денежной единицы к воздействию различных дестабилизирующих факторов.

Внешние аспекты стабильности денежной единицы в условиях усиления гибкости обменного курса гривны будут рассматриваться не столько с точки зрения удержания обменного курса гривны в определенных пределах, сколько с учетом необходимости обеспечения таких условий и параметров функционирования валютного сегмента рынка, которые не имеют негативного влияния на инвестиционные решения и ожидания экономических агентов, не провоцируют формирование и углубление макроэкономических, валютных рисков. Такие критерии будут обеспечиваться за применения режима гибкого обменного курса, который будет отражать соотношение спроса и предложения на валютном рынке Украины.

Применение гибких механизмов курсообразования иметь следствием постепенную утрату обменному курсу статуса якоря денежно-кредитной политики, а курсовая динамика подчиняться задачей нивелирования внешних рисков стабильности денежной единицы. Такие подходы не исключают осуществления Национальным банком меры по сглаживания резких курсовых колебаний.

Прогнозируемый характер динамики внешней стоимости денежной единицы будет обеспечиваться за счет прозрачности и транспарентности функционирования валютного рынка (через усовершенствование правил и процедур работы на нем); создание и усовершенствование механизмов хеджирования валютных рисков; совершенствования комплексной системы мониторинга валютных рисков и недопущение формирования дисбалансов, связанных с осуществлением операций капитального характера в иностранной валюте; сбалансирования валютных активов и пассивов банковской системы; приведения обязательств населения в иностранной валюте в соответствие с их валютных доходов; последовательного и системного осуществления мер по дальнейшей либерализации валютного рынка на основе четко определенных принципов, подходов и этапности ; принятия мер, направленных на снижение уровня долларизации экономики.

В перспективе внешняя устойчивость денежной единицы должна базироваться на устойчивом повышении конкурентных преимуществ национального производства и эффективности конечного использования его продукции. Это предполагает активизацию структурной политики, основные элементы и направленность которой должны предусматривать постепенный переход к новым технологических укладов с увеличением доли добавленной стоимости в структуре отечественного производства.

Национальный банк в пределах имеющихся полномочий принимать меры по обеспечению стабильности банковской системы, ее развития и устойчивости к воздействию внутренних и внешних шоков. Активно будут использоваться предоставленные законодательством полномочия по регулированию экспорта и импорта капитала с целью снижения валютных рисков, которые берут на себя субъекты хозяйствования и государство в целом.

Одновременно будут создаваться превентивные механизмы предотвращения возникновения кризисов в будущем. Национальный банк будет принимать меры по улучшению функционирования финансового сектора, нивелирование рисков и адекватного реагирования на внутренние и внешние шоки, выработка механизмов работы в случае возникновения чрезвычайных условиях. Для обеспечения эффективной работы по вопросам содействия финансовой стабильности и обеспечения финансовой стойкости Национальный банк Украины на основе изучения международного опыта в этой области в сотрудничестве с Правительством инициировать внесение соответствующих изменений в законодательстве.

В принятии монетарных решений Национальный банк прежде всего будет опираться на прогноз развития реального сектора экономики, платежного баланса и финансового рынка, который будет делаться на основании тщательного анализа широкого спектра макроэкономических, бюджетных и монетарных показателей, их взаимосвязи и влияния на стабильность гривны с учетом возможных изменений в тенденциях в будущем. На основании рассмотрения прогнозных оценок развития будет определяться необходимость в принятии соответствующих регулятивных мер. Применение гибких механизмов курсообразования предопределит необходимость повышения эффективности процентных рычагов монетарного регулирования. Дальнейшее усиление действенности процентной политики также определяться состоянием фондового рынка (который является ключевым элементом процентного канала трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики) и темпами его посткризисного восстановления. Использование предложенных выше подходов к проведению денежно-кредитной политики в среднесрочном периоде будет способствовать как преодолению актуальных вызовов, так и созданию надежных макроэкономических и монетарных оснований для обеспечения стабильности национальной денежной единицы в долгосрочной перспективе.

С учетом причин и последствий кризисных проявлений 2008 - 2009 годов для обеспечения стабильности национальной валюты и снижения темпов инфляции в 2010 году ключевое значение будет иметь обеспечение устойчивости денежной системы.

В связи с возникшей ситуацией Национальный банк Украины уточнил порядок практического применения норм закона о преодолении последствий финансового кризиса (№1533-VI), которые устанавливают ограничения на кредитование физических лиц в иностранной валюте. Запрет использования иностранной валюты для кредитования определенной категории заемщиков распространяется на все операции по предоставлению кредитов (в том числе в форме кредитной линии или кредита овердрафт по карточным счетам), которые осуществляются в период с 24 ноября 2009 года по 31 декабря 2010 года. Также НБУ признал все кредитные карты, выданные в инвалюте, недействительными. Держателям валютных кредиток предложат конвертировать долги в гривневые.

Национальный банк Украины будет продолжать принятие мер по финансовому оздоровлению банков и стабилизации их работы. Улучшение качества кредитного портфеля будет способствовать повышению уровня капитализации банков. Для повышения финансовой устойчивости банков Национальный банк Украины усиливать мониторинг осуществления банками дополнительной капитализации, будет стимулировать банки к улучшению качества управления рисками, совершенствование кредитных процедур, будет обеспечивать взвешенные подходы к вопросу о применении к банкам мер воздействия, уделять внимание контролю за недопущением провоцирования кредитных и экономических циклов с чрезмерной кредитной экспансией и дальнейшим резким обесценением активов. Одновременно будут приниматься меры по содействию процессам консолидации в банковском секторе. Особое внимание будет уделяться мониторинга параметров внешнего, в том числе корпоративного, контроля по притоку и оттоку капитала и недопущению усиления рисков краткосрочного спекулятивного капитала. Национальный банк в своей деятельности учитывать современные мировые тенденции в изменении методологии и в реформировании международных стандартов банковского надзора и финансового регулирования. Стабилизация работы банков позволит им повысить кредитную поддержку процессов восстановления экономического роста. Неожиданные краткосрочные разрывы в ликвидности, которые могут в этом случае возникать, будут покрываться за счет применения механизмов рефинансирования, регулярный доступ к которым будет обеспечиваться на прозрачных и равных для всех банков условиях. Поддерживая ликвидность банков на должном уровне Национальный банк одновременно тщательно отслеживать инфляционные риски, осуществляя при необходимости мобилизационные операции и регулировать при необходимости процесс расширения денежного предложения из-за изменения требований к формированию банками обязательных резервов.

Национальный банк исходит из того, что главные резервы восстановления активной кредитной деятельности банков находятся в плоскости возвращения в банковскую систему средств, которые были изъяты вкладчиками в период экономического и финансового кризиса. Это будет способствовать восстановлению доверия населения к банковской системе как через активное участие в усовершенствовании системы гарантирования вкладов в Украине, так и через сотрудничество с правительством в вопросах обеспечения стабильной деятельности рекапитализированных банков.

Стабилизации ресурсной базы банков и усилению управляемости денежно-кредитного рынка будут способствовать меры по развитию безналичных расчетов, распространение использования специальных платежных средств, внедрение новых технологий и расширение спектра операций, координации усилий банков по созданию унифицированной инфраструктуры и реализации сопутствующих проектов в социальной сфере.

Национальный банк будет поддерживать тесное взаимодействие с Правительством в вопросах согласования денежно-кредитной и фискальной политики, в том числе в части воздействия на состояние денежного рынка выпуска внутренних обязательств.

Также Национальный банк активно сотрудничать с правительством в вопросах развития финансового сектора и обеспечения устойчивости финансовой системы.

В период нестабильности в экономике и решение задач по преодолению последствий финансового кризиса весомой остается роль количественных показателей объема денежного предложения. Взвешенное регулирование объема монетарной базы позволит Национальному банку, с одной стороны, своевременно реагировать на монетарные риски усиления инфляционного и девальвационного давления, а с другой - оказывать содействие в пределах компетенции стабильности финансовой системы посредством обеспечения на рынке необходимого объема ликвидности. Такие подходы соответствуют принципам стабилизационной программы «Стенд-бай», которая поддерживается Международным валютным фондом. Предусмотренные ею монетарные критерии эффективности по монетарной базой и чистыми международными резервами использоваться промежуточные ориентиры денежно-кредитной политики.

Влияние на монетарные и финансовые процессы обеспечиваеться за счет проведения соответствующей процентной политики, приоритетной задачей которой в условиях послекризисного восстановления экономики будет создание стимулов для возвращения вкладов в банковскую систему и ограничения девальвационного давления на валютном рынке. Поддерживаться режим гибкого обменного курса, который будет отражать соотношение спроса и предложения на денежном рынке Украины. Вместе будут сглаживаться резкие курсовые колебания гривны за проведения планомерных валютных интервенций, учитывая лимиты использования международных резервов и поддержание их на безопасном уровне[[4]](#footnote-4).Улучшение функционирования денежного рынка Украины будет происходить путем:

совершенствование правил работы на нем участников рынка и соблюдения четких принципов и процедур;

создания и постоянного улучшения механизмов хеджирования валютных рисков;

усиление работы по мониторингу валютных рисков, совершенствование механизмов контроля и противодействия спекуляциям, недопущение формирования других дисбалансов, связанных с осуществлением операций капитального характера в иностранной валюте;

оптимизации механизмов взаимосвязи между спросом на национальную и иностранную валюту, которая должна предусматривать направление гривневых потоков прежде всего в реальный сектор экономики, весомыми рычагами чего должны выступать инструменты финансовой политики.

Для обеспечения определенных указанных задач Национальный банк будет использовать существующие институциональные механизмы и операционные рычаги, придерживаясь среднесрочных ориентиров, обеспечивая последовательность и прозрачность политики, органично сочетая независимость в выполнении главной конституционной функции по согласованности своих действий с макроэкономическими и финансовыми мерами других органов власти. Совершенствоваться система коммуникаций с общественностью, имея целью через детальное разъяснение целей денежно-кредитной политики и мер по их достижению получать общественную поддержку своих действий и формировать на рынке позитивные ожидания.

Заключение

В данной курсовой работе было определено, что денежно-кредитная политика является важнейшей составной общей экономической политики государства. Соответственно Закону Украины "О Национальном банке Украины" функции изменения и реализации денежно-кредитной политики положены на Национальный банк Украины, который формулирует общие основы, определяет методы и конкретные инструменты ее реализации, разрабатывает соответствующие нормативные и инструктивные документы, а также осуществляет контроль над выполнением этих инструкций уполномоченными банками.

Ныне денежный рынок Украины находится в стадии преодоления негативных последствий мирового экономического кризиса 2009 года. Он оказал существенное воздействие для дестабилизацию денежного и кредитного рынков Украины.

В данной курсовой работе были сделаны следующие выводы о том, что индекс потребительских цен имеет тенденции к росту, однако наращивание объема денежной массы путем эмиссии привело к инфляции, вследствие чего покупательная способность гривны снизилась. На данный момент инфляция в Украине все еще на высоком уровне. Несмотря на то, что размер минимальной заработной платы на данный момент уже достиг уровня установленного минимального прожиточного минимума, фактический прожиточный минимум превышает установленный. Исходя из этого, заработная плата в текущих расходах снижается. В результате низкого уровня оплаты труда происходит снижение покупательского спроса населения, несмотря на рост общей массы вкладов в денежной массе. Монетарные индикаторы развития денежно-кредитной сферы в 2010 г., определены в соответствии с основными прогнозными макроэкономическими показателями на 2010 год, предусматривают темпы роста монетарной базы на уровне 9-13%.

Национальный банк Украины испытывает на данный момент трудности, связанные с недостатком источников покрытия ликвидности. С этим связаны попытки привлечения денежных средств путем интервенции и эмиссии, которая производится без учета необходимых факторов экономики.

Были сделаны следующие выводы о том, что денежный рынок Украины, становление которого началось вместе со становлением независимости страны, всё ещё не достиг стабильности. Развитие денежного рынка нашего государства часто подвержено конъюнктурным сиюминутным тенденциям и изменениям, которые влияют на его состояние не всегда эффективно. Обзор денежного рынка Украины, проведенный в данной курсовой работе показал, что без проведения эффективной, согласованной и вдумчивой кредитно-денежной политики, без оптимизации методов управления Национального банка Украины невозможно добиться улучшения экономической ситуации в стране.

Национальный банк Украины продолжает регулировать денежно-кредитный рынок, несмотря на условия крайне негативного влияния финансово-экономического мирового кризиса. Национальный банк проводит взвешенную и гибкую денежно-кредитную политику, поддерживая ликвидность банковской системы, нивелируя инфляционное и девальвационное давления.

При таких условиях, Украина сможет в течение ближайших лет достигнуть тех показателей ("критериев конвергенции"), которые предъявляются к странам, желающим стать членами Евросоюза. А также использование методов и инструментов денежно-кредитной политики может оказывать содействие дальнейшему сбалансированию денежного рынка, отладке действенного контроля над деятельностью коммерческих банков, а также укреплению финансово-кредитной и банковского систем государства в целом.

Список литературы

1. Бандурка А.М., Глущенко В.В. Деньги и кредит: Учебник.- Харьков: Изд-во Нац. Ун-та внутр.дел, 2003, 480 с.
2. Бюлетень НБУ. – 2009. - №1(190)
3. Вісник Національного банку України №10: Основні засади грошово-кредитної політики на 2010 рік. – 2009. - №10.- стр. 3-6.
4. Все о кредите. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://kredithelper.ru/
5. Гальчинський А. Теорія грошей; Навч. метод. посібник. К.: Видавництво Соломії Павличко «Основи», 2001. – 411с.
6. Гроші та кредит. Івасів Б.С. Підручник.- Вид. 3-тє, змін й доп.-Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008.-528 с.
7. Гроші та кредит: Підручник. – 4-тє вид., перероб і доп./ М.І. Савлук., А.М. Мороз, І.М. Лазепко та ін.; За заг.ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2006. – 744с
8. Демківський А.В. Гроші та кредит: Навч. Посібник.-К.: Дакор, 2005. – 528 с.
9. Деньги. Кредит. Банки: Учебник для вузов/ Е. Ф. Жуков, Л. М. Максимова, А.В. Печникова и др.; под ред. Проф. Е.Ф. Жукова.- М.: ЮНИТИ,2002.-623 с.
10. Державний комітет статистики України. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://www.ukrstat.gov.ua/
11. Еженедельный Интернет-журнал про финансы, управление активами и методы анализа и прогноза финансовых рынков Берг. Электронный ресурс. Режим доступа: http://berg.com.ua//
12. Иванов В.М. Деньги и кредит: Курс лекций. – 2-е узд.,стереотип.-К.: МАУП,2001.-232с.
13. Интеренет журнал Business news.Денежно-кредитный рынок Украины. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://www.businessnews.in.ua/
14. Колесніченко В.Ф. Гроші та кредит: Навч. Пос.-Х.: Вд «ІНЖЕК», 2007.- 432 с.
15. Михайлівська І.М., Ларіонова К.Л. Гроші та кредит: Навчальній посібник. – Львів: Новий світ – 100,2007. – 432 с.
16. Национальный банк Украины. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://www.bank.gov.ua/
17. Обзор денежного рынка Украины и тенденции его развития / А.Н.Рябина // Финансовый рынок. – 2008. – № 26. – с. 28-36
18. Общая теория денег и кредита: Уч. под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – М.: - Банки и биржи, ЮНИТИ. – 2005. – 304с.
19. Основні тенденції грошово-кредитного ринку. – 2009. http://bank.gov.ua/Fin\_ryn/Pot\_tend\_v/index.html
20. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 грудня 2000 р.
21. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 р.
22. Рябинина Л.Н. Деньги и кредит: учебное пособие для вузов. К., 2008.
23. Свиридов О.Ю. Деньги, кредит, банки: Учеб. Пособие для вузов. Ростов-н/Д.,2004.- 856 с.
24. Свободная энциклопедия Википедия. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://ru.wikipedia.org/
25. Словари и энциклопедии на Академике. Электронный ресурс. Официальный сайт. Режим доступа: http://dic.academic.ru/
26. Щетинін А.І. Гроші та кредит: Підручник для вузів.-К.,2006.

1. [23; [электронный ресурс];режим доступа, заголовок с экрана: http://ru.wikipedia.org/ wiki//] [↑](#footnote-ref-1)
2. [14; [электронный ресурс];режим доступа, заголовок с экрана: www.businessnews.in.ua/ revew/2009/11/4380/] [↑](#footnote-ref-2)
3. [14; [Электронный ресурс]. Официальный сайт. Режим доступа: http://www.businessnews.in.ua/ revew/2010/01/4492/] [↑](#footnote-ref-3)
4. [20;[Электронный ресурс]; Режим доступа, заголовок с экрана: http://bank.gov.ua/Fin\_ryn/Pot\_tend\_v/index.htm] [↑](#footnote-ref-4)