

доходів (ВВП) було нейтралізоване у реальному вимірі. Тому НБУ та уряд мають у цьому році розв'язати доволі складну дилему – уникнути перехолодження економіки і водночас згасити інфляційну хвилю, генеровану подіями останньої чверті минулого року та наслідками прийняття дефіцитного бюджету на 2005 рік.

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Бондаренко В.Ф., Великород Є.В.

Грошово-кредитна політика в 2003 р. забезпечила монетарну підтримку економічного зростання і структурних змін, спрямованих на поступове створення умов для переходу до стабільних темпів розвитку. Зростання ВВП становило 9,3%, найбільш динамічно розвивалися будівництво, обробна промисловість, торгівля і транспорт. Розвиток і структурні зміни в економіці країни ґрунтувалися на підвищенні як внутрішнього (особливо інвестиційного) попиту, так і зовнішнього. Економічному зростанню сприяли активна кредитна підтримка банківської системи і відповідна грошова пропозиція НБУ. Монетарна база в 2003 р. зросла на 30,1%, грошова маса – на 46,5%. Інфляційне прискорення мало переважно немонетарний характер. Реальний ефективний обмінний курс девальвував більше, ніж на 10%, що позитивно вплинуло на цінову конкурентоспроможність національних виробників.

Динаміка економічного розвитку України в 2004 р. суттєво прискорила – 13,6% (січень-серпень), 12,0% (січень-грудень). Грошово-кредитна політика в попередньому році здійснювалась відповідно до розвитку загальної макроекономічної ситуації та спрямовувалась на забезпечення внутрішньої та зовнішньої стабільності національної валюти. За станом на 1.09.04 монетарна база зросла на 31,9% до 52,9 млрд. грн., грошова маса – на 27,8% до 121,5 млрд. грн. Тривав процес монетизації економіки, але темпи його уповільнилися. У 2002р. рівень монетизації зріс на 28,6%, у 2003 р. – на 23,8%. За вісім місяців 2004 р. монетизація економіки збільшилась лише на 8,2%, що в 2,4 рази менше ніж в аналогічному періоді попереднього року. Оскільки

зростання монетизації є одним з головних чинників рівноваги на грошово-кредитному ринку, уповільнення темпів цього показника при зростанні грошової пропозиції створює додаткові інфляційні ризики.

В останні місяці 2004 р. ситуація змінилася. По-перше, відбувалося неухильне скорочення обсягів грошових агрегатів. Значення монетарної бази, грошової маси та готівки поза банківської системи зменшились на 3-4 млрд.грн. По-друге, збільшення кредитних вкладень. По-третє, збільшення до другого туру голосування заощаджень домогосподарств та їх скорочення після 22 листопада на 0,6 млрд.грн. Депозити юридичних осіб, навпаки, зросли за останній тиждень листопада на 0,9 млрд.грн.

Скорочення обсягів грошових агрегатів пояснюється жорсткою монетарною політикою НБУ. Збільшення облікової ставки на протязі 2004 р. з 7 до 9%, введення жорстоких норм щоденного резервування коштів комбанків на коррахунках регулятора, продаж банками депозитних сертифікатів, збільшення норми адекватності капіталу і мобілізація банківських ресурсів через фондовий ринок виконали свою роль щодо стерилізації відносного надлишку грошової пропозиції. Незважаючи на збільшення в кінці листопада інфляційних очікувань, темпи зростання споживчих цін скоротилися в листопаді порівняно з жовтнем на 0,6 відсоткових пункта.

В грудні спостерігалися перші ознаки позитивного тренду за депозитами в банках, зафіксовано їх приріст на рівні 0,4%, що свідчить про відновлення довіри вкладників до банків (в період нестабільності вкладники зняли близько 2 млрд. грн. депозитів). Завдяки вжитим заходам ситуацію вдалось стабілізувати. НБУ у листопаді продав 800 млн. дол., в грудні – 480 млн.дол. Гривньових коштів у грудні НБУ видав на суму 4,9 млн.грн., з них – 3,9 млрд.грн. кошти “овернайт” і 1 млрд. грн. – стабілізаційні позики. Кредитний портфель банків обмежено на рівні 121 млрд. грн. Рада НБУ в грудні понизила межу грошової бази до 134-140 %, раніше вона дорівнювала 151-156 %, а грошової маси – зі 153-159 % до 136-142 %

На грошовому ринку в кінці 2004 р. і на початку 2005 р. діють дві різнонаправлені тенденції: з одного боку, обмежувальні дії НБУ по скороченню грошової пропозиції, а з іншої – значне зростання інфляційних очікувань.