

Макаренко, М.І. Передумови запровадження нетрадиційної грошово-кредитної політики центральних банків [Текст] / М.І. Макаренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XVI Всеукраїнської науково-практичної конференції (24-25 жовтня 2013 р.). - Суми : УАБС НБУ, 2013. - С. 13-14.

*М. І. Макаренко, д-р екон. наук, проф.,  
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”*

## **ПЕРЕДУМОВИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ НЕТРАДИЦІЙНОЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ**

Глибина останньої фінансово-економічної кризи була настільки значною, що традиційні інструменти державного антикризового регулювання економіки виявились малоспроможними для оперативного і дієвого подолання макроекономічної турбулентності. Грошово-кредитна політика (ГКП), яка здебільшого використовувалась для підтримання цінової стабільності на національному товарному ринку, у стандартному ліберальному вигляді виявилась нездатною істотно вплинути на потужний рецесійний шок 200–72008 років. Через це центральні банки ряду країн як провідники ГКП вдалися до запровадження заходів нетрадиційного характеру, які в поєднанні з класичними інструментами спрацювали на пом'якшення перебігу та наслідків глобальної нестабільності.

Передумови запровадження нетрадиційної ГКП коріняться в її природній інструментальній обмеженості, яка означає доцільність та ефективність використання монетарних заходів лише за певних умов.

По-перше, ГКП має “м'який” характер дії на регульований об'єкт – параметри реального сектору економіки, діючи опосередковано, через грошовий ринок. При цьому в поле дії ГКП потрапляють ті об'єкти, які мають близьку до грошей природу – ціни. Відтак традиційна модель ГКП ґрунтується на першочерговому впливі монетарних заходів на макроекономічну цінову стабільність, яка, у свою чергу, створює сприятливі передумови для зростання реального ВВП та підтримання зайнятості на природному рівні. У результаті мультиплікатор ГКП як сила впливу інструмента на цільовий показник виявляється невисоким, а використання традиційної політики раціональне за умов незначних за амплітудою циклічних коливань.

По-друге, ГКП притаманний тривалий зовнішній лаг як період часу між прийняттям регуляторного рішення та необхідними змінами в економіці. Це пов'язано зі складністю та розгалуженістю передавального механізму монетарних імпульсів, який є ключовою ланкою забезпечення ефективності ГКП. Як наслідок, ГКП не доцільна у випадках короткострокової нестабільності, коли її дія, проявляючись із запізненням, може стати проциклічним чинником, привівши до зворотного ефекту порівняно з метою регулювання. Так, згідно з результатами наших досліджень, лаг ГКП Національного банку при впливі на інфляцію становить III–IV квартали, що робить її придатною для застосування в тривалих, яскраво виражених інфляційних процесах.

Третьою особливістю архітектури ГКП, яку слід враховувати в регуляторному процесі, є асиметричний характер дії упродовж ділового циклу. Зокрема, рестрикційні монетарні заходи, притаманні фазі інфляційного “перегрівання” економіки, спрацьовують хоча й не відразу, але невідворотно, приводячи до підвищення вартості грошових ресурсів і скорочення обсягів кредитування. Дещо по-іншому складається ситуація за умов монетарної експансії, коли зниження облікової ставки центрального банку та норм обов’язкового резервування автоматично не приводить до нарощування обсягів кредитування реального сектору через побоювання банків щодо майбутньої нестабільності. Ефект циклічної асиметрії проявляється в неадекватному збільшенні резервів банківської системи в періоди запровадження стимулювальної ГКП, не підтриманої банками з причини панування ділового песимізму. Тому за умов циклічної асиметрії та “пастки ліквідності” також можливе застосування нетрадиційної ГКП.