

УДК 330.33

Савченко Тарас Григорович
к.е.н., доцент кафедри банківської справи
Державний вищий навчальний заклад
"Українська академія банківської справи Національного банку України"

ЗАСТОСУВАННЯ АНТИЦИКЛІЧНОЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ

Ключові слова: грошово-кредитна політика, економічний цикл, інструменти грошово-кредитної політики.

Характеристика економічних циклів в найбільших економіках СНД. Макрорегулювання спрямоване на згладжування циклічних коливань є важливою передумовою збереження рівноваги та забезпечення стійкого економічного росту. Специфіка виникнення та розвитку останніх двох криз (1998-1999 рр. та 2008-2009 рр.) підтверджує перманентну актуальність проблеми антициклічного регулювання як у теоретичному так і у практичному аспектах.

Для дослідження циклічності економічних процесів використовувалася процедура Брай-Бошена, що застосовується МВФ для аналізу економічних циклів у економічно розвинених країнах. У якості основного показника ідентифікації економічних циклів використовувались річні темпи росту реального ВВП за період з 1995 по 2009 роки. Для уточнення поворотних точок циклів також використовувались, при наявності відповідних даних, квартальні показники реального ВВП за період з I кварталу 2008 по I квартал 2010 року (див. таблиця 1).

Таблиця 1 – Характеристика економічних циклів у найбільших економіках СНД за період з 1995 по 2009 роки

Країна	Тривалість		Амплітуда, %	
	спад	пожвавлення та підйом	спад	пожвавлення та підйом
Білорусія	2	53	-0,4	97,9
Казахстан	2	40	-2,4	87,3
Росія	4	40	-7,9	68,5
Україна	5	35	-17,2	62
У середньому по найбільших економіках СНД (1)	3,25	42	-6,98	78,93
Середньоквадратичне відхилення (2)	1,3	6,67	6,51	14,36
Коефіцієнт варіації (2)/(1)	0,4	0,16	0,93	0,18

Як видно із таблиці 1, середня тривалість пожвавлення та підйому найбільших економік СНД становила 42 квартали, що на 50 % більше ніж в економічно розвинених країнах, при цьому амплітуда пожвавлення та підйому найбільших економік СНД в середньому складала 78,93 %. Тривалий та динамічний підйом даних країн СНД переважно обумовлюється безпрецедентним за тривалістю та динамікою спадом, який йому передував. Тривалість спаду в середньому тривала 3,25 квартали, а амплітуда - 6,98 %.

Враховуючи наведені результати дослідження можна визначити особливості формування економічних циклів в Україні. По-перше, Україна мала найкоротшу, (не враховуючи короткотермінові підйоми 1996-1997 років) за тривалістю фазу економічного підйому, яка тривала 35 кварталів. По-друге, в Україні спостерігалась найбільший рівень падіння реального ВВП (-17,2 %), що у 2,5 рази більше ніж у середньому для найбільших економік СНД. По-третє, ріст реального ВВП України протягом підйому характеризувався меншими темпами ніж в середньому по країнам СНД.

Фаза підйому економіки України тривала з I кварталу 2000 року до III кварталу 2008 року включно, зокрема, пік підйому припав на період від IV кварталу 2003 р. до III квартал 2004 р. включно. Фаза спаду тривала 5 кварталів: від IV кварталу 2008 р. до IV кварталу 2009 р. включно, причому найбільший рівень падіння ВВП спостерігався у I кварталі 2009 року.

Антициклічні компоненти грошово-кредитної політики НБУ. Потрібно підкреслити, що основною ціллю НБУ є забезпечення стабільності національної валюти. Однак, зовнішня (обмінний курс) та внутрішня (рівень інфляції) стабільність гривні перебуває у безпосередньому взаємозв'язку із динамікою реального ВВП, а отже і параметрами фаз економічних циклів. Тому в окремі періоди на піку фази підйому (2005-2007 рр.), на нашу думку, НБУ доцільно застосовувати антициклічні (рестрикційні) інструменти ГКП, а протягом фази спаду активізувати експансіоністські заходи.

Проаналізувавши рівень антициклічної спрямованості грошово-кредитної політики на основі змісту "Основних засадах грошово-кредитної політики" у взаємозв'язку із фазами циклу ми прийшли до висновків, що даний документ засвідчує певну еволюцію підходів щодо формування ГКП від виключно проциклічних до частково антициклічних. Далі проводилось дослідження рівня антициклічності монетарної політики НБУ на основі аналізу інструментів ГКП: обов'язкове резервування, процентна політика, рефінансування, управління золотовалютними резервами, операції з цінними паперами на відкритому ринку.

Основним індикатором процентної політики НБУ виступає офіційна облікова ставка. Нами була виявлена низька ефективність процентної політики НБУ як складової антициклічної ГКП, що підтверджують значні спреди та різнонаправлена динаміка між ставками НБУ, з одного боку, та ставками міжбанківського ринку і ринку депозитів, з іншого. Наприклад, протягом найбільшого спаду (IV квартал 2008 – I квартал 2009 року) облікова ставка НБУ не змінювалася, залишаючись на рівні 12 %, а середньозважена ставка за всіма видами міжбанківських кредитів у національній валюті зросла з 14,6 % до 30,3 %.

Обов'язкове резервування також практично не використовувалось НБУ для здійснення впливу на фази економічних циклів: мінімальна норма резервування з жовтня 2008 року по вересень 2010 року дорівнювала нулю, а максимальна – не значно зросла.

Протягом 2006 та перших 3-х кв. 2008 років валютні інтервенції зросли з -1842,1 до 2615,3 млн. дол. США та формально мали проциклічний характер. На фазі спаду сальдо інтервенцій було від'ємним, тобто також виконувало проциклічну функцію. Таким чином, даний інструмент не розглядався НБУ як антициклічний, а використовувався для вирішення завдання підтримки стабільності обмінних курсів. Операції НБУ з регулювання ліквідності у цілому дані мали антициклічний характер: переважно сприяли адсорбуванню надлишкової ліквідності на фазі підйому та слугували основним каналом нарощування грошової маси у найгостріший період фази спаду.

Висновки. Результати проведеного дослідження дають підстави сформулювати наступні висновки:

1) грошово-кредитна політика НБУ на першому етапі фази підйому економічного циклу (2000-2004 рр.) мала чітко виражений проциклічний характер, що сприяло економічному зростанню. Проциклічний профіль ГКП об'єктивно обумовлювався необхідністю відновлення економіки після системної економічної кризи;

2) на фазі підйому протягом 2005-2008 рр. та протягом фази спаду (2008-2009 рр.) грошово-кредитна політика мала переважно нейтральний характер щодо параметрів економічного циклу;

3) порядок застосування основних інструментів ГКП переважно визначались чинниками, що лежать у площині забезпечення стабільної динаміки обмінного курсу;

4) протягом 2009-2010 рр. було здійснено ряд заходів спрямованих на підвищення дієвості процентного каналу трансмісійного механізму. Зазначені заходи у перспективі можуть сприяти використанню процентної політики НБУ, як основного елементу антициклічної грошово-кредитної політики в Україні, що цілком узгоджується із міжнародним досвідом.