

ПРОЦЕНТНА ПОЛІТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

Сервачук М.О.

к. е. н., доцент Антоненко В.М.

ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»
м. Покровськ, Україна

Розробка та реалізація якісної процентної політики (ПП) є одним з ключових завдань діяльності будь-якого центрального банку. Політика «дешевих» грошей може як дати поштовх інвестиційному розвитку економіки, так і призвести до зростання цін і зменшення ефективності. «Дорогі» гроші центрального банку слугують індикатором високого рівня інфляції та економічної нестабільності і по суті є червоним сигналом для активізації інвестиційної діяльності. Для визначення оптимальних параметрів ПП важливо дослідити зв'язок таких її інструментів, як облікова ставка та ставки рефінансування з ключовими фінансовими індикаторами ринку – інфляцією, обмінним курсом, ринковими ставками комерційних банків за кредитами та депозитами. Облікова ставка є своєрідним дороговказом вартості грошей на ринку запозичень та драйвером інвестиційних потоків.

Дослідженню проблеми ПП як центрального, так і комерційних банків присвячено низку праць С. Лобозинської [1], С. Бабича, [2], Н. Кухарук, Г.°Чмерук [3], а також офіційні публікації Міжнародного валютного фонду та Європейського центрального банку. Проте не всі аспекти ПП висвітлено достатньо повно, що зумовило потребу її розгляду в історичному ракурсі та проведення порівняльного аналізу тенденцій процентних ставок центральних і комерційних банків та інших макроекономічних індикаторів на прикладі України.

Ключову роль у детермінації ПП комерційних банків відіграє центральний банк. Саме через ставки рефінансування банків формується базис для визначення вартості грошей на грошово-кредитному ринку країни. В свою чергу, вартість грошей на ринку знаходиться у діалектичній єдності з динамікою цін та іншими макроекономічними показниками. Дешеві гроші збільшують грошову масу в обігу, зростає рівень монетизації ВВП, але збільшується й інфляційний ризик. З іншого боку, зависока інфляція вимагає рестрикційної політики, ключова роль у якій відводиться обліковій ставці та ставкам рефінансування (залежно від інструментів) і залучення центробанком надлишкової ліквідності, які, як правило, на 0,5-2 в. п. відхиляються від облікової.

Для початку доцільно дослідити динаміку трьох взаємопов'язаних індикаторів: облікової ставки НБУ, індексу споживчих цін, обмінного курсу гривні до долара США (2007-2019 рр.). Динамічні ряди цих показників наведено на рис. 1, з якого випливає, що:

- облікова ставка, індекс інфляції, динаміка валютного курсу є нестабільними і мають хвилювий характер змін у часі, при цьому «свічки»

змін обмінного курсу значно вищі ніж коливання рівня інфляції чи облікової ставки НБУ, тобто зміни цих показників відбуваються не синхронно;

- у періоди різкої девальвації гривні інфляція й облікова ставка зростають повільніше, ніж знижується курс гривні, а у періоди відносної валютної стабільності – зростають, ніби наздоганяючи хвилю валютного курсу;

- з 2016 р. почався новий період відносної валютної стабільності за винятком сезонних коливань. Незважаючи на від’ємне сальдо торговельного балансу, він забезпечується передусім трансфертами приватних коштів та фінансовою підтримкою МВФ;

- лаг між змінами валютного курсу та інфляції може спричинятись державним регулюванням цін, недостатньою ринковою конкуренцією, залежністю ринку від бюджетної політики, коли держава намагається підвищеними видатками компенсувати втрати населення від знецінення гривні, що може призводити до зростання цін.

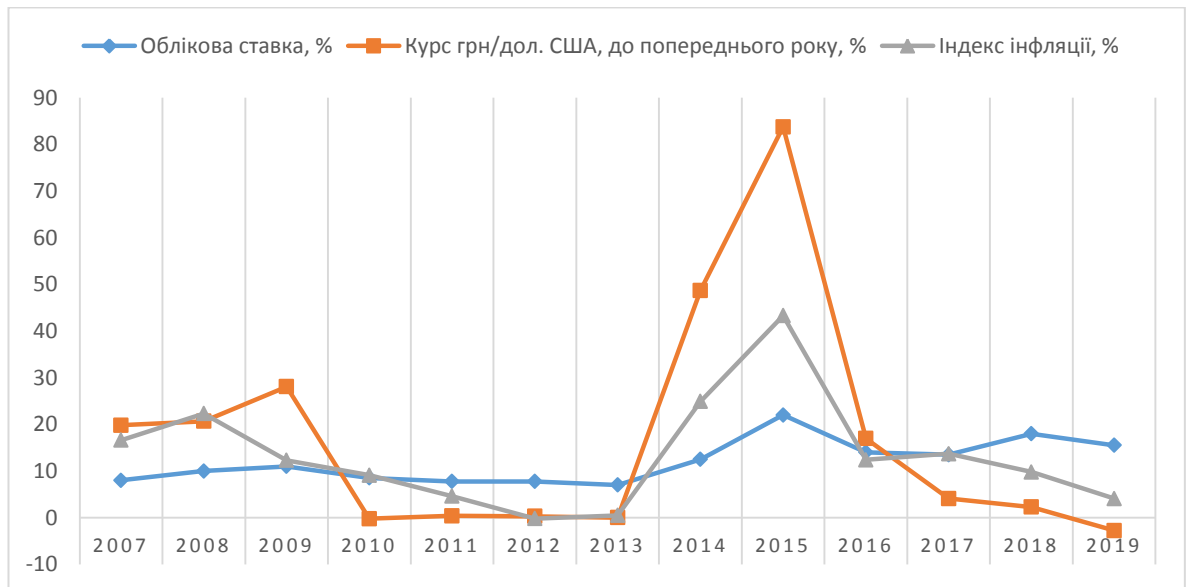


Рисунок 1 – Динаміка мікроіндикаторів економіки України 2007 -2019 рр.

Для поглибленого дослідження зв'язків між цими трьома показниками проведено їх кореляційний аналіз за цей період і отримано такі коефіцієнти кореляції:

- між інфляцією й обліковою ставкою – 0,61;
- між інфляцією і валютним курсом – 0,14;
- між валютним курсом і обліковою ставкою – 0,80.

У статистичних дослідженнях вважається, що якщо коефіцієнт кореляції знаходиться у діапазоні 0-0,2, то зв'язку практично немає, в діапазоні 0,2-0,5 зв'язок є слабким, 0,5-0,7 – середнім, 0,7-0,9 - значним, 0,9-1 –максимально щільним. У представленому випадку відсутність зв'язку між динамікою курсу й інфляцією могла бути спричиненою описаним лагом. Облікова ставка має навіть більш щільний зв'язок зі зміною курсу, ніж з індексом споживчих цін. Це означає, що облікова політика за період, що

досліджується, в цілому базувалася навіть більше на динаміці валютного курсу, ніж на рівні інфляції.

Отже, проведений аналіз показав надто слабкий кореляційний зв'язок між трендами облікової ставки і основними макроекономічними індикаторами в Україні. Це свідчить про необхідність гнучкої корекції процентної політики як центральним, так і комерційними банками відповідно до економічних умов і цільових орієнтирів своєї діяльності.

Низький показник кореляції між обліковою ставкою і рівнем інфляції свідчить про необхідність подальшого дослідження питання, якої процентної політики повинен дотримуватись НБУ у сучасних умовах: політики «дорогих» грошей для стримування інфляції, «поміркованої» політики чи політики «дешевих» грошей для рефінансування проектів розвитку економіки, особливо довгострокових.

Список використаних джерел

1. Лобозинська С.М. Особливості реалізації процентної політики Національним банком України. Вісн. нац. ун-ту «Львівська політехніка». 2013. № 769. С. 3-386.
URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_769_56.
2. Бабич С.В. Інструментарій регулювання грошово-кредитного ринку України. Вісн. Харків. нац. ун-ту імені В.Н. Каразіна. 2015. № 89. URL : <http://periodicals.karazin.ua/economy/article/download/.../4933>.
3. Кухарук Н.С., Чмерук Г.Г. Сутність та призначення процентної політики банку. 2014. URL : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fkd/2011_1/part2/29.pdf.