

Баженова Олена,
доктор екон.наук, професор,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка

ШОКИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ: ЕФЕКТИ ПІД ЧАС ВІЙНИ

Ключові слова: монетарна політика, шоки монетарної політики, облікова ставка, індекс споживчих цін, економічне зростання

Olena Bazhenova,
Dr.Sc., Professor,
Taras Shevchenko National University of Kyiv

MONETARY POLICY SHOCKS IN UKRAINE: EFFECTS DURING THE WAR

Key words: monetary policy, monetary policy shocks, key policy rate, consumer price index, economic growth

Монетарну політику вважають одним із найефективніших елементів економічної політики будь-якої країни, основними цілями якої є таргетування інфляції, підтримка стабільності цін, економічного зростання та зайнятості. З цією метою центральні банки країн світу використовують різноманітні інструменти, серед яких відсоткові ставки, операції на відкритому ринку, резервні вимоги, тощо. Проте, ефективність монетарної політики також залежить від економічних умов, глобальних факторів та інших стратегій. В Україні ступінь економічного спаду, нестабільність ринку та невизначеність впливу військової агресії спричинили реакцію НБУ, яка була безпрецедентною з точки зору її швидкості та масштабності. В результаті у березні цього року в Україні була зафіксована інфляція на рівні 3,2% у річному вимірі, що є найнижчим показником за останні чотири роки.

Отже, враховуючи дію режиму інфляційного таргетування в Україні проаналізуємо вплив ключової ставки на економічне зростання під час війни. Для цього було використано наступні змінні: сезонно скоригований валовий внутрішній продукт у національній валюті, індекс споживчих цін (2010=100), облікова ставка центрального банку, у відсотках, фіктивна змінна, що відображає періоди військової агресії в Україні. Використані дані охоплюють період з першого кварталу 2016 року по четвертий квартал 2023 року [1]-[4]. Оскільки більшість змінних є інтегрованими першого порядку, у дослідженні використано темпи зростання зазначених змінних. В якості інструменту для

дослідження впливу облікової ставки на економічне зростання в Україні було обрано векторну модель авторегресії першого порядку¹. Результати дослідження засвідчили, що внаслідок зростання ключової ставки спостерігається стрімке пришвидшення економічного зростання протягом перших двох кварталів після запровадження зміни ключової ставки (зростання на одне середньоквадратичне відхилення) (рис.1). Тому можна зробити висновок, що підвищення ключової ставки може призводити не тільки до зниження інфляції, але і до зростання випуску під час війни, наприклад, в результаті підвищення рівня заощаджень в економіці та, як наслідок, рівня інвестиційної активності.

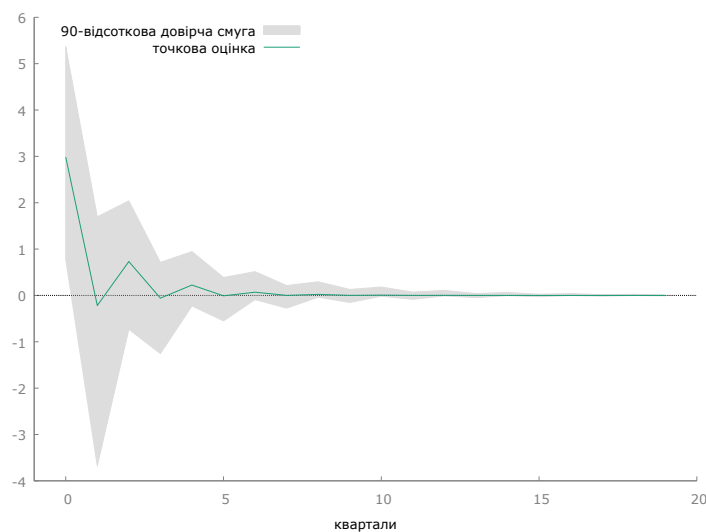


Рис.1. Реакція економічного зростання в Україні на шок облікової ставки

Джерело: розроблено автором

В контексті забезпечення стійких темпів економічного зростання в Україні суттєву роль має відігравати також і гнучкість інструментів монетарної політики для ефективної реакції на зміни у світовому економічному середовищі. Це включає в себе готовність коригувати процентні ставки, використовувати нетрадиційні інструменти політики, якщо необхідно, і запроваджувати макропруденційні заходи. Крім того, для України, як малої відкритої економіки, конкретна відповідь залежатиме від унікальних економічних умов, її економічних цілей і глобального економічного середовища.

Список використаних джерел

1. International Financial Statistics (2023). <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b&sid=1409151240976>

¹ Порядок моделі визначено на основі мінімізації інформаційних критеріїв

2. International Monetary Fund, World Economic Outlook Database (2023). <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>
3. Key policy rate. National Bank of Ukraine (2024). <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish>
4. NBU, GDP of Ukraine. (2023) <https://bank.gov.ua/ua/news/all/prosto-pro-ekonomiku-na-osnovi-materialiv-inflyatsiynogo-zvitu-za-sichen-2023-roku>