

ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ РЕАКЦІЇ МОНЕТАРНИХ ПОКАЗНИКІВ І ФОНДОВИХ ІНДЕКСІВ НА МАКРОЕКОНОМІЧНІ ЗБУРЕННЯ

За поточних економічних, політичних та соціальних ризиків, побудова макроекономічних моделей і прогнозування стають деталі складнішими навіть на короткостроковому горизонті через високу невизначеність. В умовах значної турбулентності на фінансових та глобальних економічних ринках майбутні події майже неможливо передбачити з достатнім рівнем точності, адже подібна ситуація та умови не спостерігалися в минулому, тому й не враховані у поточних моделях, що базуються на історичних трендах. Для прийняття виважених і науково обґрунтованих управлінських рішень, зокрема й у сфері монетарної політики, необхідно включити до прогнозних моделей елементи сценарного аналізу й аналізу чутливості, особливо в умовах підвищених ризиків та макроекономічної дестабілізації.

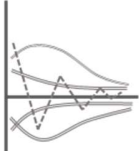
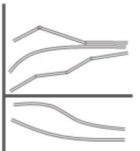
Сценарний аналіз надає певну гнучкість грошово-кредитній політиці на відміну від одноваріантних прогнозів (наприклад, прогнозів динаміки монетарних і фондових індикаторів), адже центральні банки та інші державні регулятори можуть підготуватися до найбільш імовірних сценаріїв, макроекономічних шоків та кризових явищ. Такий підхід дозволяє підвищити якість стратегічного планування, зокрема й державних регуляторів, відповідальних за економічну й монетарну політику, адже надає можливість підготуватися до несприятливих умов, розробити план антикризових заходів, накопичити фінансові резерви тощо. Зауважимо, що важливим інструментом аналізу чутливості показників VAR/VECM моделей до впливу зовнішніх шоків в рамках різних макроекономічних сценаріїв є імпульсні функції відгуків, які також дозволяють визначити середній період повернення досліджуваних показників, зокрема фондового індексу й відсоткових ставок, до їхнього рівноважного стану після непередбачуваних раптових змін (збурень) інших показників.

В рамках дослідження реакції фондового індексу й відсоткових ставок на макроекономічні збурення було обрано короткостроковий період тривалістю 10 місяців. Аналіз за допомогою імпульсних функцій відгуку було проведено на базі розробленого комплексу оцінених VAR/VECM моделей як для розвинених країн (Група 1), так і країн, що розвиваються (Група 2).

За допомогою розробленого економіко-математичного інструментарію було проведено ґрунтовне дослідження реакції фондових ринків і відсоткових ставок у розвинених країнах та країнах, що розвиваються, на непередбачувані дестабілізуючі фактори і збурення кожного з монетарних і макроекономічних показників, а також індикатора зростання фінансових ринків.

На рис. 1 узагальнено результати емпіричного аналізу щодо пріоритетних монетарних інструментів і заходів центрального банку, необхідних для стабілізації розвитку фондового ринку і короткострокових відсоткових ставок (після дії макроекономічних збурень) у середньостроковій перспективі.

В рамках дослідження було виявлено, що для більшості економік найбільший вплив на фондові індекси й відсоткові ставки здійснюють їхні власні збурення, що може бути пов'язано з інерцією короткострокових трендів фінансових показників.

Реакція фондового індексу і відсоткових ставок на макроекономічні шоки	Поступова стабілізація 	Новий рівень рівноваги та/або змішана реакція 	
Пріоритетні стабілізаційні заходи центрального банку	Інтервенція центрального банку не є критично необхідною	Існує необхідність у стабілізаційних заходах центрального банку за допомогою:	
		А) зміни відсоткових ставок 	Б) зміни відсоткових ставок і пропозиції грошей 
Група 1. Розвинені країни	 Чехія  Польща  Швейцарія  Норвегія  Данія  Швеція	 Канада	 США  Велика Британія  Ісландія
Група 2. Країни, що розвиваються	 Колумбія  ПАР  Росія  Індонезія  Україна	 Південна Корея	 Мексика  Ізраїль

Умовні позначення:

 Розвинені економіки (Група 1)

 Відсоткова ставка

 Економіки, що розвиваються (Група 2)

 Пропозиція грошей

Рис. 1. Узагальнені результати емпіричного аналізу щодо необхідних заходів центрального банку для стабілізації розвитку фондового ринку та відсоткових ставок у середньостроковій перспективі після дії макроекономічних збурень

Джерело: побудовано автором на основі статистичних даних [1] – [4]

Після значної реакції фондового індексу й короткострокових відсоткових ставок у відповідь на макроекономічні збурення протягом перших 2-6 місяців, у більшості країн спостерігалася поступова стабілізація даних показників до рівноважного рівня протягом одного року, що супроводжувалася періодичними, відносно несуттєвими коливаннями. За таких умов у центральних банків відсутня крайня необхідність вживати активні стабілізаційні заходи монетарної політики.

Лише у чотирьох з десяти розвинених країн (США, Канада, Велика Британія та Ісландія) та в трьох з семи країн, які розвиваються (Ізраїль, Мексика, Південна Корея), фондові індекси та/або відсоткові ставки виявилися вкрай чутливими до дії макроекономічних збурень і не здатними самостійно стабілізуватися протягом короткострокового періоду, без втручання центральних банків.

Подібно до багатьох інших досліджуваних країн, для економіки України не доведено необхідність у втручанні НБУ та вживанні активних стабілізаційних заходів монетарної політики у разі макроекономічних збурень розміром в одне стандартне відхилення.

Водночас в рамках проведеного емпіричного аналізу не було виявлено характерних відмінностей у реакції досліджуваних показників на макроекономічні шоки залежно від рівня розвитку країни. Можна припустити, що ступінь реакції фондового та грошово-кредитного ринків пов'язаний передусім з індивідуальними особливостями економічної системи країни та її здатністю абсорбувати макроекономічні шоки.

Отже, прогнозування та сценарний аналіз є важливими аналітичними інструментами для прийняття управлінських рішень, зокрема й у сфері монетарної політики, особливо в умовах підвищених ризиків та макроекономічної дестабілізації. Проведений аналіз чутливості на основі графіків імпульсних функцій відгуку дозволив визначити для кожної з досліджуваних країн пріоритетні заходи центрального банку у відповідь на макроекономічні шоки, а також визначити, які інструменти монетарної політики є найбільш ефективними для стабілізації розвитку і функціонування фінансового та грошово-кредитного ринків.

Таким чином, на основі моделювання реакцій фондового індексу й короткострокових відсоткових ставок на раптові макроекономічні шоки центральні банки та інші суб'єкти економічної політики у кожній з країн здатні розробити ефективний механізм стабілізаційних заходів.

Використані джерела:

1. Державна служба статистики України. Економічні та фінансові показники України. [Електронний ресурс]: [Веб-сайт]. – Електронні дані. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/imf/Pokaz.html>. Дата останнього поновлення: 30.12.2021.
2. Індекс ПФТС. Економічні та фінансові показники України. [Електронний ресурс]: [Веб-сайт]. – Електронні дані. – Режим доступу: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>.
3. IMF. International Financial Statistics. [Електронний ресурс]: [Веб-сайт]. – Електронні дані. – Режим доступу: <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>.
4. OECD. Main Economic Indicators, Volume 2020 Issue 8, OECD Publishing, Paris. [Електронний ресурс] : [Веб-сайт]. – Електронні дані. – Режим доступу: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MEI_FIN.