

УДК 336

О.К. Єліссєва, В.Д. Бондар*Дніпропетровський національний університет імені О. Гончара***ЕКОНОМІКО–СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ
ПОЛІТИКИ БАНКІВ УКРАЇНИ**

Сучасний етап розвитку економіки України висуває нові вимоги до економічної політики держави, які полягають у необхідності зміни акцентів із зовнішньої орієнтації економіки на активізацію та стимулювання розвитку внутрішнього ринку. Для цього грошово-кредитна політика Національного банку України, як складова частина економічної політики країни, має забезпечити відповідне монетарне підґрунтя для стабільного соціально-економічного розвитку – цінову стабільність та низьку інфляцію у довгостроковому періоді. Прискорення споживчої інфляції, дестабілізація функціонування валютного ринку, зниження рівня довіри вкладників до банківської системи та національної валюти, зниження вартості коштів, нестійкі інвестиційні умови, загальне погіршення роботи банківської системи є передумовами для створення нової, більш ефективної програми регулювання діяльності банківської системи, тобто нової грошово-кредитної політики.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, монетарна політика, валютний курс, грошовий агрегат, динамічна регресійна модель.

Современный этап развития экономики Украины выдвигает новые требования к экономической политике государства, которые заключаются в необходимости смены акцентов с внешней ориентации экономики на активизацию и стимулирование развития внутреннего рынка. Для этого денежно-кредитная политика Национального банка Украины, как составная часть экономической политики страны, должна обеспечить соответствующее монетарное основание для стабильного социально-экономического развития – ценовую стабильность и низкую инфляцию в долгосрочном периоде. Ускорение потребительской инфляции, дестабилизация функционирования валютного рынка, снижение уровня доверия вкладчиков к банковской системе и национальной валюте, снижение стоимости средств, неустойчивые инвестиционные условия, общее ухудшение работы банковской системы являются предпосылками для создания новой, более эффективной программы регулирования деятельности банковской системы, то есть новой денежно-кредитной политики.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, монетарная политика, валютный курс, денежный агрегат, динамическая регрессионная модель.

The current stage of Ukrainian economy development poses new demands on economic policy, which are necessary to shift the emphasis from outward-oriented economy to enhance and promote the development of the domestic market. To do this, the monetary policy of the National Bank of Ukraine, as a part of the country's economic policy must ensure that the monetary framework for sustainable social and economic development – price stability and low inflation in the long run. The acceleration of consumer inflation, destabilization of the functioning of the foreign exchange market, the decline in depositor confidence in the banking system and currency, reducing the cost of funds, the unstable investment environment, the general deterioration of the banking system are prerequisites for a new, more effective program of regulation of the banking system, i.e. a new monetary policy.

Key words: monetary and credit policy, monetary policy, exchange rate, monetary aggregate, the dynamic regression model.

Розвиток грошово-кредитної політики в Україні обумовлюється необхідністю розробки системи ефективного регулювання діяльності банківських установ у поєднанні з загальнонаціональними економічними пріоритетами, яка б передбачала умови для подальшого розвитку законодавчої та удосконалення нормативної бази та визначення основних напрямків формування грошово-кредитної та монетарної політики, які, в свою чергу, включають політику обов'язкових резервних вимог, політику рефінансування та політику відкритого ринку.

Наукові та практичні проблеми, пов'язані з удосконаленням грошово-кредитної політики України, відображені в роботах Адаміка Б.П., Бичкова В.П., Гейця В.М., Гребеника Н.І., Гриценко А., Кричевської Т., Дзюбика О.В., Корчагіна О., Лисен-

ка Р., Моїсєєва С.Р., Сомика А.В., Стельмаха В.С., Чухна А.А. та ін. Праці зазначених учених є підґрунтям статті, проте теоретико-методичне забезпечення управління банківської діяльності з урахуванням становища у країні на сьогодні є недостатньо розроблене.

Грошово-кредитна політика як складова частина економічної політики держави сприяє досягненню прогнозованих соціально-економічних показників шляхом реалізації монетарних цілей і завдань інструментами грошово-кредитного і валютного регулювання. Відповідно до чинного законодавства, грошово-кредитна політика є комплексом заходів у сфері грошового обігу та кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу [1].

Динаміка показників економічного розвитку України у 2009–2010 роках, зокрема і грошово-кредитного ринку, свідчить про закріплення позитивних тенденцій на етапі посткризового відновлення [4]. Серед головних позитивних змін, які були характерні для грошово-кредитного ринку в цей період та сформували надійну основу для подальшого зміцнення банківської системи, а також сприяли відновленню її інвестиційної функції, можна виділити такі:

- подальше уповільнення споживчої інфляції – приріст якої за підсумками 2010 року становив 9,1% порівняно з 12,3% у 2009 року, а її показник у грудні (0,8%) був найнижчим за всю історію статистичних спостережень з 1991 року;

- стабілізація функціонування валютного ринку, у результаті чого обмінний курс гривні до долара США на міжбанківському валютному ринку зміцнився на 0,38% – до 7,9617 грн./дол. США. Крім того, у 2010 році загальне сальдо валютних інтервенцій сформувалося додатним та перевищило 1,3 млрд. дол. США;

- відновлення довіри вкладників до банківської системи та національної валюти, що сприяло закріпленню тенденції до збільшення депозитів як населення, так і юридичних осіб. Загальний обсяг депозитів за 2010 рік зріс на 26,3%, а темпи збільшення депозитів у національній валюті (на 38,2%) суттєво перевищували зростання депозитів в іноземній валюті (на 12,8%). Якщо на початку 2010 року відбувалося збільшення лише депозитів населення, то починаючи з березня сформувалася тенденція до збільшення депозитів і юридичних осіб;

- зниження вартості коштів – процентна ставка за депозитами в національній валюті зменшилася з 14,0% у грудні 2009 року до 8,1% у грудні 2010 року, ставка за кредитами за цей період знизилася з 19,6% до 15,0%;

- створення умов для відновлення інвестиційної функції банківської системи. За результатами 2010 року обсяг кредитів, наданих юридичним особам, збільшився на 7,8%, у т.ч. у національній валюті – на 13,4%;

- покращення роботи банківської системи – регулятивний капітал банків зріс на 18,5%, рівень збитків знижено до 13,0 млрд. грн. (порівняно з 38,4 млрд. грн. у 2009 році).

Прогнозні монетарні параметри, закладені в програмі “Стенд-бай”, передбачають зростання монетарної бази в I кварталі 2011 року до 230,0 млрд. грн. (приріст на 1,9% до початку року) та до 253,3 млрд. грн. у II кварталі 2011 року (приріст на 4,2% до початку року) [2; 4].

У I кварталі 2011 року спостерігалася позитивна динаміка показників економічного розвитку України, зокрема грошово-кредитного ринку. Продовженню позитивних тенденцій в економіці сприяло проведення Національним банком України помірно жорсткої грошово-кредитної політики, яка полягала не стільки в посиленні

параметрів тих або інших монетарних інструментів та механізмів, скільки в утриманні від їх послаблення. Така спрямованість грошово-кредитної політики через стабілізацію інфляційних очікувань та посилення довіри до гривні давала змогу адекватно реагувати на внутрішні та зовнішні ризики стабільності грошової одиниці. Одночасно вона зберігала достатньо стимулів та передумов для відновлення кредитної активності банків, що є вкрай важливим з огляду на необхідність сприяння посткризовому відновленню економіки [68].

Свідченням зазначеного є збереження та посилення позитивних тенденцій у динаміці основних показників, що характеризують стан грошово-кредитного ринку. Зокрема, у I кварталі 2011 року спостерігалось наступне:

- Помірна динаміка споживчої інфляції. У I кварталі 2011 року індекс споживчих цін збільшився на 3,3% порівняно зі збільшенням на 4,7% в аналогічному періоді минулого року.

- Активізація кредитної діяльності банків – зростання загального обсягу залишків за кредитами, наданими суб'єктам господарювання, прискорилося в березні 2011 року до 14,5% у річному вимірі порівняно з 7,8% у грудні 2010 року.

- Подальше посилення довіри до банківської системи та національної валюти, відображенням чого є прискорення темпів зростання банківських депозитів протягом I кварталу 2011 року до 6,1% порівняно з 3,1% в аналогічному періоді минулого року. У структурі приросту вкладів продовжували домінувати депозити в національній валюті.

- Стале збільшення обсягів надходжень іноземної валюти сприяло врівноваженню попиту та пропозиції на міжбанківському валютному ринку та зумовило відсутність істотних курсових коливань гривні. Сальдо інтервенцій Національного банку України (далі – Національний банк) в I кварталі 2011 року було додатним – 498,7 млн. дол. США (в еквіваленті), що позитивно вплинуло на обсяг міжнародних резервів.

- Подальше зниження вартості коштів. Середньозважена процентна ставка за кредитами в національній валюті зменшилася з 15,0% у грудні 2010 року до 13,1% у березні 2011 року [68].

Статистичне дослідження та прогнозування стану грошово-кредитної політики банків України може бути корисним для визначення стану банківської системи і напрямків покращення її функціонування.

Комплексне дослідження ґрунтується на характеристиці економічних явищ, аналізі і синтезі, узагальненні та порівнянні отриманих результатів. При обчисленні та обробці інформації використані такі методи дослідження, як структурні та аналітичні групування, структурні зрушення, аналіз динаміки, кореляційно-регресійний аналіз, прийоми відносних і середніх величин, методи графічного зображення даних.

Для аналізу стану грошово-кредитної політики України було обрано валютні курси [3].

Згідно до графіку чітко спостерігається зростання співвідношення основних валют до національної. Різкий підйом починається у 2008 році і досягає пікового стану наприкінці 2009 року. На проміжку 2009-2010 років спостерігається поступове зниження ціни долара та євро, російський рубль продовжує дорожчати, але вже значно повільнішими темпами. Така ситуація на валютному ринку може бути описана початком економічної кризи в Україні у 2008 році, що призвело до різкого знецінення національної валюти і відповідно до росту ціни іноземних валют.

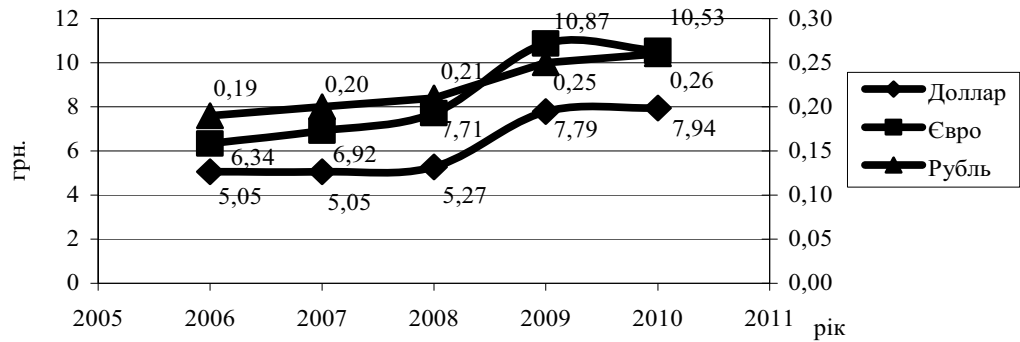


Рис. 1. Динаміка курсів основних валют у період з 2006 по 2010 роки

Динаміка валютних курсів була досліджена на основі щомісячних змін курсів, в результаті чого розраховано прогнозні значення за допомогою процедури аналітичного вирівнювання.

За результатами розрахунків при сталій економічній ситуації курс долара на початок 2011 року складе 8,77 грн., курс євро – 12,16 грн., курс російського рубля – 0,28 грн.

Під час аналізу було вирішено досліджувати не кожен окремий грошовий агрегат: M_0 , M_1 , M_2 , M_3 , а агрегат M_0 та різниці між наступним та поточним агрегатом: M_1-M_0 , M_2-M_1 та M_3-M_2 , що є більш правильним з економічної та статистичної точки зору, оскільки сума M_0 та різниць агрегатів дорівнює агрегату M_3 . Неможливість аналізу грошової маси на основі окремих агрегатів полягає у тому, що кожен наступний, вищий за рангом, агрегат включає у себе попередні, що призводить до повторного включення статистичної інформації.

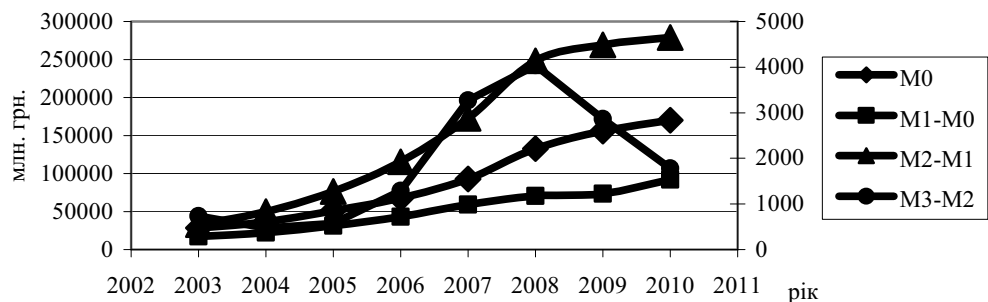


Рис. 2. Динаміка грошової маси протягом 2003-2010 років

Проаналізувавши динаміку різниць грошових агрегатів протягом 2003-2010 років, можна зробити наступні висновки: протягом досліджуваного періоду найбільш інтенсивно зростали переказні депозити в іноземній валюті й інші депозити (M_2-M_1), які протягом усього періоду зростали і на 2010 рік становлять найбільшу долю у грошовому агрегаті M_3 . Трохи повільніше розвивались готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (M_0), але спостерігається чітка тенденція росту цієї величини. Динаміка переказних депозитів в національній валюті (M_1-M_0) є найменш помітною, протягом періоду спостерігається ріст показника. Цінні папери, крім акцій (M_3-M_2) мають найбільш неоднорідний розвиток. Починаючи з 2003 по

2005 рік спостерігається спад значень показника, з 2005 по 2008 – різке зростання і з 2008 по 2010 роки – знову різкий спад.

Для виявлення частки кожного з показників у загальному значенні M_3 розраховано порівняння структур обсягів грошової маси 2003 року з 2010 роком. Порівняння структур представлені у табл. 1.

Таблиця 1. Структурні зрушення протягом 2003-2010 років

Агрегат	Обсяги грошової маси, млн. грн		$d_{2010}-d_{2003}$, млн. грн.	Частка у сумарному обсязі, %		$ d_{2010}-d_{2003} $, %
	2003 рік	2010 рік		2003 рік	2010 рік	
M_0	28776	170010	141233	36,32	31,33	-4,99
M_1-M_0	17036	91812	74776	21,50	16,92	-4,58
M_2-M_1	32687	278985	246298	41,25	51,42	10,17
M_3-M_2	733	1779	1046	0,92	0,33	-0,6
Усього (M_3)	79231	542585	463353	100	100	-

Аналізуючи структуру грошової маси, необхідно відмітити, що протягом 2003-2010 років частка готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями у структурі грошової маси знизилась майже на 5%, частка переказних депозитів в іноземній валюті та інших депозитів збільшилась на 10,16%. При цьому частка переказних депозитів у національній валюті зменшилась на 4,58% та частка цінних паперів крім акцій зменшилась на 0,6%. Такі зміни у структурі обсягів грошової маси свідчать про вплив на економіку країни кризових явищ, а саме: підвищення ставок по кредитах, зниження ставок по депозитам та скасування можливостей позастрокового отримання депозитних коштів, низька заробітна плата. Розрахований коефіцієнт структурних зрушень, що дорівнює 5,08%, свідчить про нестабільність структури M_3 протягом досліджуваного періоду.

Побудовано регресійну модель на основі грошових агрегатів. Результуючою ознакою обрано готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями, ознаками, що впливають (факторними) обрано рівень номінального ВВП та рівень інфляції.

$$y = -55317,5 + 1308,9 \cdot x_1 + 0,501 \cdot x_2$$

Між факторами проведено кореляційний аналіз для визначення ступеня та напрямку взаємозв'язку, проведена інтерпретація параметрів. Модель було перевірено на точність, значимість та адекватність за допомогою таких статистичних характеристик: множинного коефіцієнту кореляції, звичайного та скоригованого коефіцієнту детермінації, статистичних критеріїв Стюдента, Фішера та Дарбіна-Уотсона. В цілому можна сказати, що модель має помірний зв'язок між факторами, варіація результативного показника лише на 21,2% описується факторами, що включені у модель. Модель пройшла перевірку на адекватність за статистикою Фішера; за статистикою Стюдента один з факторів (інфляція) є не значимим; за статистикою Дарбіна-Уотсона в моделі присутня автокореляція.

На основі попередньої моделі було розроблено динамічну модель багатфакторної регресії.

$$y = -38657,7 + 839,4 \cdot x_1 + 0,007 \cdot x_2 + 2199,6 \cdot t$$

Загалом за моделлю розраховані усі необхідні статистичні характеристики для перевірки моделі на статистичну точність, значимість та адекватність. Модель має дуже тісний зв'язок між факторами, варіація результативного показника на 97,4% описується факторами, що включені у модель. Модель пройшла перевірку на адекватність за статистикою Фішера; за статистикою Стюдента один з факторів (номінальний ВВП) є не значимим; за статистикою Дарбіна-Уотсона в моделі відсутня автокореляція.

При порівнянні обох моделей між собою для прогнозування обсягу грошових

коштів у обігу поза депозитними корпораціями було обрано динамічну модель, так як вона отримала більш високі та стійкі характеристики, що свідчить про значно більшу вірогідність отримання точного прогнозу.

Прогнозні значення, побудовані на основі розробленої моделі, враховують оптимістичний, песимістичний та найбільш вірогідний розвиток подій. Отже, на початок 2011 року обсяг готівкових коштів у обігу поза депозитними корпораціями буде коливатись у інтервалі від 154557,9 млн. грн. до 240120,1 млн. грн. за оптимістичним прогнозом, у інтервалі від 135815,9 млн. грн. до 219891,8 млн. грн. за песимістичним та в інтервалі від 145972,8 млн. грн. до 229963,7 млн. грн. за найбільш вірогідним.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Проведено аналіз динаміки валютних курсів за основними валютами за 2006-2010 роки. Виявлено тенденції розвитку по кожній з досліджуваних валют, обґрунтовано зміну явищ у часі економічною ситуацією, що склалася в Україні та світі. При аналізі було використано основні показники динаміки: абсолютні прирости, темпи росту, темпи приросту, абсолютні значення 1% приросту. Також було розраховано середні показники динаміки для узагальнення розвитку явищ у часі. Для кожного з валютних курсів побудована модель аналітичного вирівнювання на основі лінійного тренду та розраховані моментні та інтервальні прогнози. За всіма валютними курсами просліджується тенденція зниження та стабілізації вартості іноземної валюти порівняно з національною, що є позитивною тенденцією.

Проведено аналіз динаміки грошових агрегатів за 2003-2010 роки. Побудовано та порівняно між собою графіки динаміки грошових агрегатів та різниць агрегатів. Різниця грошових агрегатів було обрано як сукупність для дослідження, так як з економічної та статистичної точки зору вони відображають більш точну інформацію. При дослідженні грошових агрегатів спостерігається тенденція росту обсягів усіх складових агрегатів протягом часу, окрім різниці М3-М2 (цінні папери, окрім акцій). Цей показник починаючи з 2008 року стрімко зменшується, але за прогнозами ситуація у 2011 році повинна стабілізуватись.

Розроблено багатофакторну динамічну модель регресії, яка пройшла усі необхідні перевірки на точність, значимість та адекватність і є придатною для прогнозування. Розраховані прогнозні значення за моделлю на початок 2011 року підтвердились реальними даними статистичного бюлетеня НБУ.

Бібліографічні посилання і примітки

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV, зі змін. і доп.
2. Річний звіт Національного банку України за 2010 рік. – К.: Національний банк України, 2011. – 199 с.
3. Бюлетень НБУ за 2011 р. [Електронний ресурс] / Департамент монетарної політики Національного банку України. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
4. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс] / Монетарний огляд за 2010 р. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
5. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс] / Монетарний огляд за I квартал 2011 р. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>

Надійшла до редколегії 26.08.2011