

2. Филипенко А.С. Экономическая глобализация: истоки и результаты / А.С. Филипенко. – М. : Экономика, 2010. – 511 с

3. Основні показники зовнішньої торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
http://ucab.ua/ua/doing_agribusiness/zovnishni_rinki/osnovni_pokazniki_zovnishnoi_torgivli_ukraini

4. Кутовий Т. Головні вектори експортної стратегії Мінагрополітики / Т. Кутовий [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
<http://latifundist.com/blog/read/1758-glavnye-vektory-eksportnoj-strategii-minagropolitiki>.

УДК 336.711: 338.242

Шкляр А. І.,

к.е.н., ст.н.с. відділу грошово-кредитних відносин,

Ануфрієва К.В.,

к.е.н., ст.н.с. відділу грошово-кредитних відносин,

Шаповал Ю. І.,

м.н.с. відділу грошово-кредитних відносин,

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Вербальні інтервенції органів монетарної влади як інструмент взаємодії з корпоративним сектором

Глобальна економічна криза 2008 – 2009 рр. внесла істотні корективи в інструментарій грошово-кредитної політики центральних банків. У подоланні наслідків світових криз зросла роль нетрадиційних інструментів органів монетарної влади. Вербальні інтервенції набули особливого значення із появою необхідності підвищення рівня довіри до монетарних регуляторів та орієнтованості на комунікаційні канали їх грошово-кредитних політик. В специфічних умовах вітчизняної економіки, де політика центрального банку є значною мірою персоніфікованою, вербальні інтервенції при їх обґрунтованому застосуванні у якості супровідного інструмента грошово-кредитної політики

повинні у перспективі здійснювати передбачуваний вплив на динаміку показників фінансового ринку, зокрема на валютний курс. Потреба у підвищенні транспарентності політики органів монетарної влади протягом останніх десятиліть зумовила розвиток каналів комунікацій з метою досягнення розуміння та таргетованої реакції учасників ринку. Найкращі практики транспарентності монетарної та фінансової політики, викладені в Кодексі Спеціального комітету МВФ 1999 р. [1], передбачають відповідність двом основним принципам: досягнення ефективності політики можливе у разі обізнаності громадськості щодо цілей та інструментів політики, і у разі зобов'язання відповідного органу влади щодо її виконання.

Розвиток інструментарію та вплив інтервенцій органів монетарної влади було досить ґрунтовно висвітлено в сучасній економічній літературі. Однак при цьому, основні акценти стосуються «фізичних інтервенцій», тоді як питання вербальних інтервенцій, їх ризиків та переваг, вплив на показники фінансового ринку та грошово-кредитні відносини, залишаються лише епізодично висвітленими.

Питання транспарентності монетарної політики, визначення ефективності та розвитку каналів комунікації центральних банків достатньою мірою розглянуто закордонними науковцями. У вітчизняній же науковій літературі питанню вербальних інтервенцій поки не було приділено належної уваги. Комунікаційна політика НБУ почала досліджуватись українськими науковцями лише протягом останнього десятиліття. Зокрема В. Вишневський, О. Вишневська, О. Матюшин та Н. Шелудько обґрунтували важливість стійкого інституційного середовища та врахування «ефекту колії». Так, в США, де центральний орган монетарної влади має високий рівень довіри з боку корпоративного сектору, ФРС поряд з іншими інноваційними інструментами застосовує інструмент «інструкції до дії», що набув важливого інституційного значення при впливі на поведінку економічних суб'єктів у довгостроковій перспективі. Науковці дійшли висновку, що саме дефіцит взаємної довіри в Україні, відсутність «довгих» правил поведінки, не завжди професійні дії осіб,

які приймають принципові фінансово-економічні рішення, і пов'язане з цим несприятливе інституційне середовище є одними з головних викликів, що стоять перед монетарним механізмом української економіки [2].

Вербальні інтервенції набувають ролі одного із інструментів регулювання фінансового ринку, трансмісії законодавчих ініціатив та рішень, сприяння очікуваній реакції економічних суб'єктів, а також впливу на курсові коливання в умовах малої відкритої сировинної економіки при врахуванні викликів зовнішніх шоків та змін коливань стійких валют на вартість національної грошової одиниці та високого рівня «доларизації». Більш того, двоякий ефект валютної лібералізації, відхід від фіксованого валютного курсу обумовили необхідність застосування додаткових інструментів з метою підвищення транспарентності та ефективності грошово-кредитної політики. В умовах недостатніх резервних накопичень, сформованих на борговій основі, ризику неконтрольованої інфляції, відсутності «сигнальної» функції облікової ставки постає питання дослідження механізму дії та порядку застосування вербальних інтервенцій центрального банку.

Характер впливу вербальних інтервенцій на корпоративний сектор залежить від таргету монетарної політики (наприклад інфляційне таргетування). При цьому, занадто багато цілей приводять до невідповідності вербальних інтервенцій. Крім того, результати вербальних втручань залежать й від стилю спілкування. До того ж, існує «ризик відволікання», коли центральний банк може віддати перевагу зосередженню своєї комунікаційної політики на інформації, якою він найбільше володіє.

Вербальна інтервенція органу монетарної влади, як одностороння, так і інтерактивна, є ключовим фактором, що визначає здатність учасників ринку прогнозувати валютний курс. У відношенні до суб'єктів господарювання НБУ наразі використовує інструменти опитування (які проводяться за тематикою щодо умов банківського кредитування, системних ризиків фінансового сектору, ділових очікувань) та зустрічей з представниками підприємств, а у перспективі може застосовувати такі вербальні інтервенції, як публічні експертні

обговорення з питань змін політики НБУ й тематичні дебати (дискусії) (наприклад, НБУ вже мав практику дебатів – «Майбутнє монетарної політики»).

Розробка й застосування інструментарію комунікацій НБУ з суб'єктами корпоративного сектора дозволить скерувати курсові та інфляційні очікування, попередити високу девальвацію (яка, наприклад, була у лютому 2015 р. за відсутності комунікаційного супровіду рішення НБУ щодо переходу до гнучкого курсоутворення), а також зменшити масштаби офшоризації та тіньового сектору розрахунків підприємств (зокрема, експортерів). Саме комунікації центрального банку допоможуть спільно з підприємцями та експертами знайти вирішення питань у поступі до лібералізації валютної політики, переміщення фокусу кредитування на реальний сектор і розробці ефективної моделі скорингу підприємств-позичальників. В той же час, непродумані вербальні інтервенції можуть дезінформувати суб'єктів господарювання, тим самим збільшивши коливання валютного курсу та призвівши до поглиблення проблем, пов'язаних з фінансовими потоками корпоративного сектора. Також, бажаною є організація комунікацій центрального банку з відповідними органами монетарної влади та банками країн-торгових партнерів України за можливої участі представників вітчизняних суб'єктів господарювання.

Список використаних джерел:

1. IMF Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies: adopted by the Interim Committee on September 26, 1999. – URL: <https://www.imf.org/external/np/mae/mft/code/index.htm>.

2. Вишневський В.П., Вишневська О.М., Матюшин О.В., Шелудько Н.М. Монетарна влада у сучасному світі. Хто кине виклик долару?: монографія, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Київ: Академперіодика, 2017. – 200 с.