**Сігайов Андрій Олександрович. Науково-методичні засади аналізу монетарних показників в перехідній економіці: дис... д-ра екон. наук: 08.02.03 / Науково-дослідний економічний ін-т Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України. - К., 2004. , табл.**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Сігайов А.О. Науково-методичні засади аналізу монетарних показників в перехідній економіці. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.02.03 – Організація управління, планування і регулювання економікою. – Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України, Київ, 2004.  У дисертації розроблено методику підтримки ухвалення рішень державної макроекономічної політики, спрямованої на сприяння збалансованому зростанню. Запропонована методика ґрунтується на мультиконцептуальному повноінформаційному підході до оцінки чинників інфляції, складових монетарного трансмісійного механізму та прогнозування динаміки цін у коротко- та середньостроковій перспективі.  Головним теоретичним підсумком дослідження є створення методичної бази для розробки ефективної та робастної монетарної складової державної економічної політики, спрямованої на підтримку збалансованого зростання у середньостроковій перспективі в умовах загальноекономічної нестабільності перехідного періоду. Практичний результат полягає у розробці прототипу аналітичної системи підтримки ухвалення рішень монетарної політики, а також базового комплексу економетричних моделей. | |
| |  | | --- | | У дисертації на підставі проведених досліджень і особистих розробок автора представлені на захист **науково-методичні засади аналізу монетарних показників в перехідній економіці** та їх застосування при розробці заходів економічної політики в процесі підготовки прогнозів і програм економічного і соціального розвитку України. Проведене дослідження дає змогу сформулювати наступні остаточні висновки та рекомендації.  **1.** *Головною метою сучасної монетарної політики є збалансоване економічне зростання*, яке досягається підтримкою стабільності загального рівня цін та відсоткових ставок в країні, тобто запобіганням як інфляції, так і дефляції. Іншими загальновизнаними цілями монетарної політики є підтримка максимального рівня виробництва та зайнятості, балансу міжнародної торгівлі країни, збереження стабільності фінансових ринків, заохочення інвестицій для подальшого економічного зростання.  **2.** Всі зусилля держави мають спрямовуватися на досягнення *збалансованого зростання*. Зокрема, курсова політика має бути адекватною загальній ціновій динаміці, курс національної грошової одиниці має змінюватися таким само темпом, як всі інші ціни та відсоткові ставки, гармонізуючи дію інфляційних сигналів в економіці. Завищений курс національної валюти є не менш шкідливим явищем, ніж його обвальне падіння.  **3.** Дефляція виявляється ще більшим злом, ніж інфляція. Потенційні резерви зростання можна залучити не дефляцією і стримуванням державних витрат, а навпаки — експансивною монетарною політикою, навіть якщо при цьому відновлюються помірні інфляційні тенденції. Необхідно не просто вливати гроші в економіку, а пропустити їх через доходи кінцевих споживачів: саме цим створюються сподівання економічного зростання. Крім того, спрямування додаткових коштів на збільшення доходів малозабезпечених верств населення зменшує соціальну напругу в суспільстві, дає можливість уряду зосередитися на головній меті — нагромадженні економічного потенціалу для зростання добробуту кожного громадянина.  **4.** Прозорий та підзвітний центральний банк посилює свою надійність прямим спілкуванням з громадськістю, і, таким чином, сигналізує, що його монетарна політика орієнтована слушним чином на підтримку економічного зростання. В цьому відношенні Національному банку України доцільно запозичати кращу практику центральних банків розвинених країн. Звичайно центральні банки оприлюднюють кількісне визначення цінової стабільності. Опубліковане значення надає ясне керівництво сподіванням майбутнього розвитку цін, зміцнюючи довіру до монетарної політики. Публікація кількісного значення стабільності цін також надає громадськості зрозумілий індикатор для оцінки успіху монетарної політики, таким чином роблячи її прозорою та підзвітною.  **5.** Монетарна політики розробляється на основі даних і знань, які *є невизначеними*. З цим явищем можна боротися за допомогою *мультиконцептуального аналізу*, тобто використовуючи множину моделей, які відрізняються одна від одної в певних фундаментальних аспектах. Такий диверсифікований підхід до аналізу зменшує ризик серйозних помилок в порадах щодо монетарної політики. В умовах обмеженості дослідницьких та аналітичних ресурсів уряду (центрального банку) існує протиріччя між кількістю підтримуваних концепцій та складністю моделей. Різні концепції мають бути відмінними одна від одної, наскільки це можливо, щоб запобігти дублюванню та надмірності. Відповідно до цього підходу, оптимальною уявляється підтримка двох концепцій та двох методик ідентифікації — моделей, які зосереджені на реальних або фінансових взаємодіях для пояснення інфляції, та емпіричних або теоретичних методів ідентифікації моделей.  **6.** Пропонована методика монетарного аналізу в перехідній економіці наголошує на першорядному пріоритеті підтримки збалансованого зростання через стабільність цін відповідно до регулярно публікованого кількісного визначення. Ця стратегія спрямовується на ідентифікацію тих економічних збурень, які загрожують ціновій стабільності, та негайний відгук монетарної політики, звернений на ці ризики та адекватний як переважаючій економічній ситуації, так і природі ризиків. Запропонована методика визнає, що покладання на якусь єдину індикаторну змінну, проміжну ціль або концепцію інфляційної динаміки нездатне підказати слушний відгук за будь-яких обставин.  **7.** Запропонований мультиконцептуальний підхід до монетарного аналізу утворює баланс між вимогами ясності та простоти, з одного боку, та прозорості та відвертості, з іншого. Мультиконцептуальний аналіз визнає необхідність центрального банку організувати презентацію широкого спектру інформації, а також ряду моделей і аналітичних засобів чітко та змістовно. В той же час два напрямки монетарного аналізу представляють розбіжні моделі аналізу, який впроваджується центральним банком і потребує перевірки результатів в рамках загальної оцінки, на якій ґрунтується орієнтована на збалансоване зростання монетарна політика.  **8.** Результати імітаційних експериментів з реальними та номінальними шоками, а також побудова динамічних пошукових прогнозів траєкторій макроекономічних агрегатів дозволяють впевнено стверджувати, що головним чинником інфляційної динаміки є нееластичність цін та зарплат додолу. Також, на нашу думку, моделювання ясно вказує на відсутність в українській економіці ***реальних*** чинників інфляції. *Ключ до пояснення динаміки цін в Україні останні 7-8 років знаходиться у монетарній сфері*.  **9.** Для формування адекватної монетарної політики НБУ має власними силами розраховувати такі показники базової інфляції (“інфляції монетарного походження”) як індекс цін “без продовольства та енергії” або без непрямих податків, індекс Еджворта, динамічний факторний індекс, різноманітні моделі структурних векторних авторегресій та фазового простору, як це робить, наприклад, Європейський центральний банк.  **10.** З усіх точок зору ревальвація гривні та дефляція цін є згубними для української економіки. Дефляція і заподіяне нею зменшення прибутковості провокують розширення тіньової економіки, оскільки в умовах збитковості підприємства не здатні сплачувати нараховані податки. Дефляція стала причиною суттєвого погіршення прибутковості підприємств. Саме тому держбюджетові 2002 р. властиве значне недоотримання надходжень податку на прибуток підприємств: питома вага збиткових серед суб’єктів економічної діяльності збільшилася, а загальна сума прибутків у рентабельних підприємств — зменшилася. Українській владі потрібно критично переоцінити свою економічну політику і задіяти всі можливі внутрішні резерви зростання. Їх можна прилучити не дефляцією і стримуванням державних витрат, а навпаки — експансивною монетарною політикою, навіть якщо при цьому відновлюються помірні інфляційні тенденції.  **11.** Загальновизнаним фактом є те, що необхідно не просто вливати гроші в економіку, а пропустити їх через доходи кінцевих споживачів: саме цим створюються сподівання економічного зростання. Крім того, спрямування додаткових коштів на збільшення доходів малозабезпечених верств населення зменшує соціальну напругу в суспільстві, дає можливість уряду зосередитися на головній меті — нагромадженні економічного потенціалу для зростання добробуту кожного громадянина.  **12.** Монетарна політика має бути стійкою до різноманітних форм невизначеності. Зокрема, модельна невизначеність зумовлює те, що монетарна політика не може покладатися на будь-яке оптимізуюче правило, визначене за допомогою моделі. Замість цього, робастна монетарна політика потребує сумісності з розбіжними точками зору на структуру економіки та процес монетарної трансмісії. Крім того, наявність модельної, параметричної та шокової невизначеностей (за інших рівних умов) застерігає проти зайвої довіри до правил, що ґрунтуються на концепціях або індикаторах (наприклад, рівноважна реальна відсоткова ставка або розрив виробництва), які можуть бути об’єктами великих помилок вимірювання або методологічних дискусій.  **13.** Стратегія монетарної політики у вигляді алгоритму дій дозволяє робити більший наголос на інтерпретації економічного розвитку, природи та походженні економічних шоків, які впливають на цілі центрального банку, та, кінець кінцем, макроекономічного підґрунтя ухвалення рішень монетарної політики. В цьому відношенні, стратегія надає схему систематичного та змістовного пояснення міркувань, на яких базуються рішення політики, замість подання політики як реакції на зміни окремих ізольованих індикаторів або механічного використання певної моделі. На практиці центральні банки головним чином утримуються від зобов’язань щодо певних монетарних правил і розрізняються тим, наскільки явно вони оголошують свої цілі. Вони також вирізняються ступенем точності, з яким визначаються цілі, та наголосом на конкретних значеннях або індикаторах.  **14.** Основні проблеми, які необхідно вирішити при розробці принципово нової монетарної політики в умовах прозорості та підзвітності НБУ:  високий рівень відсоткових ставок, що спричиняє недоступність кредитних ресурсів;  недостатній рівень довіри до банківської системи, зумовлений відсутністю прозорої монетарної політики;  недосконала структура грошової маси (майже половина її припадає на готівку, в той час як у розвинених країнах – не більше 5 %);  зменшення позитивного сальдо торговельного балансу країни, викликане викривленнями реального ефективного обмінного курсу.  **15.** Проведене дослідження свідчить, що період економічного зростання та фінансової стабільності 1999-2002 рр. не був використаний керівництвом НБУ як об’єктивна передумова для відпрацювання принципово нових підходів до формування грошово-кредитної політики та розбудови вітчизняної банківської системи. Однією з головних причин цього, на нашу думку, є відсутність в уряді та Національному банку до цього часу відповідних аналітично-прогнозних систем підтримки ухвалення рішень, адекватних макроекономічній ситуації періоду ринкової трансформації. | |