



Отримано: 26 лютого 2021 р.

Прорецензовано: 17 березня 2021 р.

Прийнято до друку: 22 березня 2021 р.

e-mail: sh-oi@ukr.net

DOI: 10.25264/2311-5149-2021-20(48)-125-132

Щуревич О. І., Калинів О. Ю. Монетарні заходи центральних банків для підтримки економіки в умовах пандемії. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, березень 2021. № 20(48). С. 125–132.

УДК: 336.71

JEL класифікація: E52, E58

ORCID-ідентифікатор: 0000-0002-3310-5023

Щуревич Оксана Ігорівна,

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри менеджменту*

Львівського національного університету імені Івана Франка

Калинів Оксана Юрївна,

магістрантка Львівського національного університету імені Івана Франка

МОНЕТАРНІ ЗАХОДИ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ ДЛЯ ПІДТРИМКИ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ

У статті розглянуто зарубіжний досвід запровадження монетарних інструментів центральних банків для відновлення економіки внаслідок впливу пандемії COVID-19. Зокрема, проаналізовано антикризові заходи, які імплементували у Хорватії, Сербії, Грузії, Польщі, Румунії та Угорщині. Узагальнено спектр застосованих традиційних та нетрадиційних інструментів монетарної політики. Висвітлено заходи, які вживав Національний банк України у період коронакризи. Надано пропозиції стосовно можливостей адаптації позитивного досвіду до умов українського банківського сектора.

Ключові слова: монетарна політика, ключова процентна ставка, традиційні інструменти монетарної політики, ліквідність банківської системи, своп процентної ставки.

Щуревич Оксана Ігорівна,

*кандидат экономических наук,
доцент кафедры менеджмента*

Львовского национального университета имени Ивана Франко

Калынив Оксана Юрьевна,

магистрантка Львовского национального университета имени Ивана Франко

МОНЕТАРНЫЕ МЕРЫ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ ДЛЯ ПОДДЕРЖКИ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ

В статье рассмотрен зарубежный опыт внедрения монетарных инструментов центральных банков для восстановления экономики вследствие воздействия пандемии COVID-19. В частности, проанализированы антикризисные меры, которые имплементировали в Хорватии, Сербии, Грузии, Польши, Румынии и Венгрии. Рассмотрены спектр применяемых традиционных и нетрадиционных инструментов монетарной политики. Проанализированы меры, которые употреблял Национальный банк Украины в период коронакризы. Даны предложения относительно возможностей адаптации положительного опыта к условиям украинского банковского сектора.

Ключевые слова: монетарная политика, ключевая процентная ставка, традиционные инструменты монетарной политики, ликвидность банковской системы, своп процентной ставки.

Oksana Shchurevych,

*PhD in Economics, Assistant Professor of the Department of Management
Ivan Franko National University of Lviv*

Oksana Kalyniv,

Master-student at the Department of Management, Ivan Franko National University of Lviv

CENTRAL BANKS MONETARY MEASURES IN SUPPORT OF THE ECONOMY IN A PANDEMIC CONDITIONS

The banking sector is an important regulator of economic processes in the country. It is through the conduct of effective monetary policy that its positive impact on economic growth is achieved. The global economic crisis caused by the spread



of the COVID-19 pandemic has forced central banks to change their strategic approaches and take innovative measures to tackle the difficult economic situation.

The aim of the article lies in a detailed overview of monetary measures used by central banks to overcome the effects of the crisis, in particular the following countries were selected for analysis: Croatia, Serbia, Georgia, Poland, Romania and Hungary and their adaptation to the banking sector of Ukraine.

The central banks of many countries have faced the problem of overcoming the consequences of the crisis, and the list of monetary instruments to minimize it has gradually been exhausted. This applies to traditional instruments, which include lowering the key interest rate. That is, the ability of central banks to support the economy through low interest rates and cheap credit has declined. Therefore, the list of monetary measures was supplemented by non-traditional measures, such as quantitative easing, credit easing, targeted refinancing, etc. In general, the surveyed countries and their central banks coordinated their efforts to support the banking sector, ensure financial stability, and support the situation in the foreign exchange market.

The National Bank of Ukraine also responded fairly quickly to the beginning of the crisis with effective measures. Initially, the key interest rate was reduced to 6% and the situation on the foreign exchange market was stabilized. The next step of the central bank was the introduction of long-term refinancing and interest rate swaps. That is, an integrated approach aimed at: increasing the availability of credit resources in the economy, which will help restore economic growth; maintaining financial stability; ensuring uninterrupted payments in the system. Thus, considering the experience of foreign countries in applying measures to combat the effects of the pandemic on the economy, it should be noted that the use of traditional monetary instruments could not provide the positive effects that countries sought to obtain. Therefore, more unconventional instruments have been introduced in practice, the disadvantage of which is the inability to accurately predict their impact on the economy. For the situation in the Ukrainian banking sector, it will be more effective to continue using traditional instruments, in particular the key interest rate, as the potential for its use remains quite significant.

Keywords: monetary policy, key interest rate, traditional monetary policy instruments, liquidity of the banking system, interest rate swap.

Постановка проблеми. Ефективний розвиток будь-якої країни залежить від факторів ринкового середовища, а також регулювання державою економічних процесів. Стосовно останнього, то чільний вплив відіграють монетарна та фіскальна політики. Грошово-кредитна політика є потужним регулятором національної економіки, від правильності її застосування суттєво залежать економічне зростання, здатність протистояти кризовим явищам та загалом фінансова стабільність. Саме завдяки втручанню у грошово-кредитну сферу відбувається корекція економічної ситуації відповідно до стратегічних пріоритетів держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням сутності, проблем та напрямів удосконалення монетарної політики займалися багато вітчизняних науковців, де її розглядали з різних точок зору та відповідно до поточної економічної ситуації. Зокрема, варто виокремити наукові праці: Б. Адамика [1], Є. Андрущак [6–7], С. Глущенко [2], О. Грубляк [3], О. Дзюблюка [4], Г. Забчук [4], М. Крупки [6–7], В. Міщенко [8], С. Міщенко [8], Н. Пайтри [6–7], Н. Педченко [17], О. Петрика [18], М. Ребрика [18], С. Савлука [19], В. Тищенко [20], Н. Шкрумеляк [3], В. Юрчишина [21] та ін.

Проте світова економічна криза, що стала наслідком поширення пандемії COVID-19, змусила внести суттєві зміни у проведенні грошово-кредитної політики. Центральні банки почали застосовувати поряд з традиційними інструментами монетарної політики також і нестандартні. Для українського банківського сектору актуальним є вивчення передового досвіду застосування різноманітних монетарних заходів з метою подолання наслідків пандемії та вибір найбільш ефективних відповідно до умов функціонування вітчизняної банківської системи.

Мета статті: систематизувати заходи монетарної політики центральних банків низки країн у період економічної кризи, спричиненої пандемією COVID-19, та проаналізувати можливості їх імплементації в український банківський сектор.

Виклад основного матеріалу. Світова економічна криза, що виникла через поширення пандемії COVID-19, внесла суттєві корективи у функціонування економічних систем держав. Відмінністю її від попередніх є те, що вона спричинена не суто економічними факторами, а застосуванням карантинних заходів, що й означає, що підходи, які слід застосовувати для усунення, повинні бути скореговані відповідно до таких умов.

У зв'язку з вичерпанням потенціалу традиційних інструментів монетарної політики для подолання наслідків коронакризи, центральні банки змушені застосовувати доволі нестандартний набір заходів. Так, ключова процентна ставка центральних банків багатьох країн вже була близькою до нуля або ж від'ємною (рис. 1), тому можливості її використання знизились, а отже, з'явилась потреба у пошуку нових, але не менш дієвих інструментів.

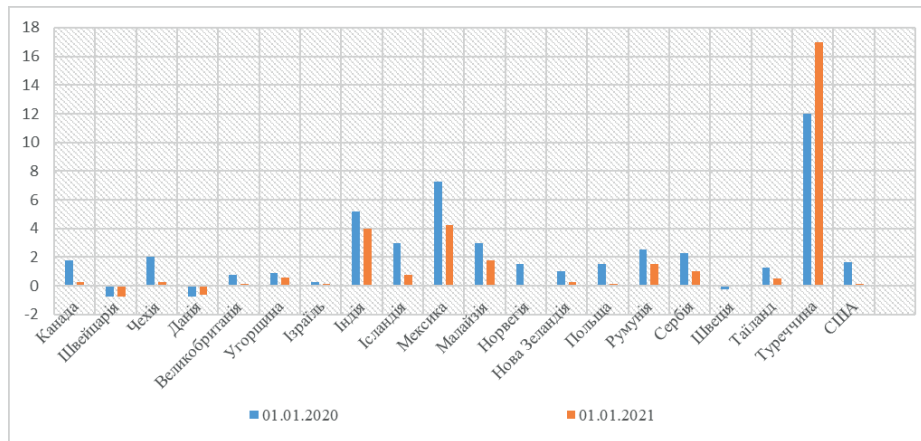


Рис. 1. Ключові процентні ставки центральних банків низки країн

Джерело: складено за даними з офіційних сайтів центральних банків.

Отже, ключові процентні ставки досліджуваних країн станом на 01.01.2020 у Мексиці, Індії та Туреччині були 7,25 %, 5,15 % та 12 % відповідно. В Україні на початку 2020 р. облікова ставка становила 13,5 %. Упродовж 2020 р. криза посилювалась, тому для підтримання економіки центральні банки знизили їхні ключові процентні ставки до низьких значень. Так, центральні банки Швейцарії, Данії встановили від'ємні ставки – -0,75 % та -0,6 %; Швеції, Норвегії та Єврозони – нульові значення; близькі сусіди України – Чехія – 0,25 %, Польща – 0,1 %, Угорщина – 0,6 %, Румунія – 1,5 %.

Загалом виділяють такі нетрадиційні інструменти*, окрім зниження ключової процентної ставки, монетарної політики:

- Кількісне пом'якшення.
- Кредитне пом'якшення.
- Forward guidance, або «керівництво на перспективу».
- Цільове рефінансування.
- Використання адміністративних методів.

Звісно, що успішність застосування того чи іншого інструмента монетарної політики суттєво залежить від багатьох суб'єктивних та об'єктивних факторів: довіра до дій уряду, центрального банку та національної валюти; рівень розвитку фінансового ринку, збалансованість державних фінансів, суверенний рейтинг країни, обсяг золотовалютних резервів, скоординованість монетарної та фіскальної політики тощо. Зрозуміло, що високорозвинені країни, вичерпавши повністю традиційний інструментарій, перейшли до застосування нетрадиційних інструментів монетарної політики, вплив яких є ще не до кінця дослідженим з боку ефективності та дієвості. Це не означає, що держави з ринками, які розвиваються, теж повинні «сліпо копіювати» такі заходи для отримання бажаного ефекту. Все ж навпаки – для підвищення ефективності важливо правильно підібрати традиційний інструментарій та застосовувати його залежно від кризової ситуації.

У табл. 1 систематизовано перелік заходів, які впроваджували низка країн у боротьбі з кризою у 2020 р.

Отже, перелік інструментів для боротьби з економічною кризою (табл. 1) є достатньо об'ємним, важливий акцент тут належить правильності та своєчасності застосування, а також дієвості їхнього використання для зниження можливих негативних чи непередбачуваних наслідків.

Детальніше розглянемо спектр застосованих антикризових заходів на прикладі Хорватії, Сербії, Грузії, Польщі, Румунії та Угорщини**.

У Хорватії, Сербії, Грузії, Польщі, Румунії та Угорщині основною метою грошово-кредитної політики є підтримання стабільності цін. Усі перелічені країни застосовують режим таргетування інфляції, окрім Хорватії, де діє монетарний режим таргетування обмінного курсу. Ключовим інструментом монетарної політики виступає процентна ставка центрального банку у Польщі, Угорщині, Румунії, Сербії, Грузії, у Хорватії – обмінний курс.

* До переліку традиційних інструментів монетарної політики належать ключова процентна ставка, обов'язкові резервні вимоги, операції РЕПО, купівля-продаж державних цінних паперів, операції своп.

** Дані для аналізу взято з офіційних сайтів центральних банків та офіційного сайту Міжнародного валютного фонду.

Таблиця 1

Інструменти для подолання наслідків кризи, спричиненої пандемією COVID-19 [18]

Напрямок	Ключові інструменти	Країни, в яких застосовують такі інструменти
Зниження рівня ключової процентної ставки та інших ринкових ставок	Зниження ключової ставки	Україна, усі країни
	Викуп цінних паперів (кількісне пом'якшення)	Польща, Румунія, Угорщина, Туреччина, ПАР, Колумбія, Мексика
Підтримання ліквідності та розширення ресурсного потенціалу банків	Збільшення обсягів рефінансування банків	Україна, Чехія, Угорщина, Сербія, Туреччина, Індонезія, Індія
	Запровадження валютних свопів з банками	Сербія, Грузія, Туреччина
	Послаблення вимог / розширення пулу застави	Україна, Угорщина, Туреччина, Мексика
	Застосування інструментів довгострокового кредитування банків	Україна, Угорщина, Індія
	Запровадження програм цільового рефінансування	Польща, Угорщина, Грузія, Туреччина
	Запровадження свопу процентних ставок між центральним банком і комерційними банками	Україна
Заходи зі стабілізації ситуації на валютному ринку	Валютні інтервенції	Україна, Грузія, Сербія, Мексика, Індія
	Запровадження валютних обмежень	Казахстан, Індія
	Зміна нормативу обов'язкового резервування коштів у іноземній валюті	Румунія, Туреччина, Індонезія
	Запровадження своп ліній / репо ліній із МФО та іншими центральними банками	Україна, Грузія, Бразилія
	Рекомендація відтермінування / заборони виплати дивідендів	Україна, Угорщина
Стимулювання кредитування адміністративними засобами	Обмеження процентних ставок за кредитами	Угорщина
	Введення кредитних канікул, мораторію на виплати за кредитами	Україна, Угорщина, Грузія, Сербія, Індія
	Застосування регуляторних та наглядових послаблень для банків	Україна, Угорщина, Індонезія, Туреччина, Румунія, Польща, Чехія
	Подовження строку погашення кредитів	Туреччина, Бразилія

Розпочнемо розгляд зарубіжного досвіду застосування монетарних інструментів для боротьби з коронакризою з Хорватії. Загалом Хорватію можна охарактеризувати як малу з відкритою економікою країну, з високим рівнем доларизації* та боргу в іноземній валюті, а також зі значною залежністю економіки від імпорту. Хорватський національний банк (The Croatian National Bank (CNB)) комплексно підійшов до вирішення проблем: по-перше, надав додаткову ліквідність; по-друге, підтримав ринок державних цінних паперів; по-третє, тимчасово знизив регуляторне навантаження на банки.

Що стосується монетарних заходів, то варто зазначити наступне:

– CNB знижено норму обов'язкового резервування коштів з 12 % до 9 %, що дало змогу виконати два завдання: 1) формування додаткової ліквідності у банківській системі, щоб підтримати економіку у період кризи; 2) приведення цього інструмента до параметрів, які запроваджує Європейський центральний банк;

– укладено угоду з Європейським центральним банком про встановлення своп-ліній на суму близько 2 млрд євро;

– надано ліквідності за допомогою операцій репо на 3,8 млрд кун за фіксованою ставкою 0,25 % терміном на 5 років;

– знижено процентну ставку за операціями репо з 0,3 % до 0,05 %.

Крім заходів монетарної політики, послаблено регуляторні та наглядові вимоги, зокрема: пом'якшено вимоги до регулятивного капіталу, відтерміновано застосування наглядових заходів, знижено вимогу щодо дотримання коефіцієнта покриття ліквідності. Доповнено перелік стабілізаційних заходів також і здійсненням придбання державних цінних паперів на вторинному ринку з березня 2020 р. на суму близько 17,9 млрд хорватських кун.

Центральний банк Сербії (The National Bank of Serbia (NBS)) достатньо оперативного відреагував на початок пандемії і, як наслідок, економічної кризи швидкими та дієвими заходами підтримки економіки:

* У Хорватії присутня євроізація, адже євро використовується як засіб заощадження та виконує функцію міри вартості поряд з національною валютою.



1) знизив усі процентні ставки, зокрема ключову процентну ставку з 2,25 % до 1,75 % та звужив коридор коливань інших процентних ставок навколо ключової з 1,25 % до 1 %. Станом на 01.01.2021 ключова процентна ставка становить 1 %;

2) надав додаткову ліквідність банківській системі загалом на суму близько 41,1 млрд динарів та 96,0 млрд євро через механізм репо-ліній та своп-ліній;

3) увів мораторій терміном на три місяці на всі виплати за банківськими кредитами та лізингом.

4) проводив з високою періодичністю валютні інтервенції для підтримання стабільності обмінного курсу.

Центральний банк Грузії (The National Bank of Georgia (NBG)), як і інші центральні банки, впровадив низку заходів для відновлення економіки у складних кризових умовах. Зокрема, у банківському секторі особлива увага приділена проблемам забезпечення підтримки ліквідності та достатнього обсягу капіталу. Банки зобов'язані перевірити та достовірно оцінити якість корпоративного портфеля. На деякий час призупинено виїзні перевірки та накладено мораторій на застосування заходів впливу до банків за порушення, що були спричинені коронакризою. NBG знизив ключову процентну ставку з 9 % на 01.01.2020 до 8 % на початок 2021 р. Для підтримання ліквідності банківської системи запроваджено своп-лінії. З 01.06.2020 уведено новий інструмент управління ліквідністю для фінансування малого і середнього бізнесу на теренах Грузії, що складається з двох компонентів: перший – для комерційних банків, другий – для мікрофінансових установ. Також спостерігалася ситуація зі значною девальвацією ларі (на близько 20 % відносно долара США), для усунення і підтримки якої було застосовано валютні інтервенції загалом на суму близько 916 млн дол. США у 2020 р. та 80 млн дол. США у 2021 р.

Стосовно ситуації у Польщі, центральний банк Польщі (The National Bank of Poland (NBP)) також суттєво знизив розмір ключової процентної ставки – до 0,1 % і розпочав період пом'якшення монетарної політики. Зокрема, зменшено також і норматив обов'язкового резервування коштів з 3,5 % до 0,5 %, що сприяло поліпшенню ситуації з управлінням ліквідністю банками. Окрім цього, центральний банк здійснив придбання державних цінних паперів на вторинному ринку, забезпечивши таким чином підтримку держави, та запровадив програму з надання додаткових ресурсів для фінансування підприємств реального сектору економіки. Відкладено на деякий період формування банками буфера системної важливості у розмірі 3 %, що сприяло зниженню регуляторних вимог до формування банками капіталу, а також банкам надана певна гнучкість стосовно управління ліквідністю та капіталом.

З метою зменшення негативних наслідків, що виникли через поширення коронакризи, центральний банк Румунії (The National Bank of Romania (NBR)) запровадив зниження ключової процентної ставки з 2,5 % до 2 % та звужив коридор процентних ставок за операціями постійного доступу з 1 % до 0,5 %, що сприятиме зниженню процентних ставок за операціями банків та більшій доступності кредитних ресурсів. Додатково банкам надано ліквідність через операції репо на суму близько 42 млрд леїв упродовж 2020 р. Крім цього, здійснено купівлю державних цінних паперів на вторинному ринку обсягом 5,3 млрд леїв. На законодавчому рівні закріплено можливість відкладення виплат за кредитами домогосподарств і підприємств, що постраждали через пандемію, на термін до 9 місяців. Фінансову підтримку країна також отримує від Європейського центрального банку, адже між ним та центральним банком Румунії досягнуто домовленостей про надання репо-лінії на суму до 4,5 млрд євро.

З початку розгортання коронакризи центральний банк Угорщини (The Magyar Nemzeti Bank (MNB)) сконцентрував свої зусилля на наданні додаткової ліквідності банківській системі шляхом проведення своп операцій у національній валюті (форинт) на регулярних аукціонах; розширив перелік прийнятної застави за кредитами рефінансування; призупинив застосування штрафних санкцій за невиконання банками нормативів резервування коштів. Знижено ключову процентну ставку з 0,9 % до 0,6 %. У квітні 2020 р. змінено коридор процентних ставок за операціями постійного доступу – кредити овернайт під 1,85 %, а операції з вилучення надлишкової ліквідності (депозити овернайт) – -0,05 %. Також застосовано програму кількісного пом'якшення шляхом купівлі державних цінних паперів на вторинному ринку. Скасовано заходи впливу за невиконання нормативу обов'язкового резервування коштів та відкладено на деякий час формування банками буфера системної важливості.

Таким чином, центральні банки досліджуваних країн скоординували свої зусилля на комплексній підтримці банківського сектора, фінансової стабільності та валютного ринку.

Очевидно, що підґрунтя для застосування нетрадиційних інструментів у досліджуваних країнах відрізняється через низку причин.

1. Ступінь довіри до дій уряду, центрального банку та національної валюти, доларизація фінансової системи.



Те, що могли собі дозволити центральні банки розвинених країн з резервними валютами та ЕМ*, із високим ступенем довіри до центрального банку, уряду та національної валюти, не можуть використовувати повною мірою інші центральні банки. Так, більшість країн ЕМ, що застосували кількісне пом'якшення, ще до початку коронакризи мали за плечима від 15 до 29 років досвіду інфляційного таргетування, стабільно низькі індекси цін, близькі до цілі. Показники доларизації кредитів і депозитів були в рази нижчі, ніж в Україні, що свідчить про суттєво вищий ступінь довіри до національних валют [18].

2. Рівень вразливості економіки.

Низка країн з високим суверенним рейтингом та значним обсягом міжнародних резервів з більшою впевненістю застосовували інструмент кількісне пом'якшення, адже високий суверенний рейтинг підтверджує платоспроможність уряду, а суттєвий розмір міжнародних резервів дає змогу ефективно управляти валютними шоками.

3. Розвиток і глибина фінансових ринків.

Застосування кількісного пом'якшення в умовах українського банківського сектора становить суттєві макроекономічні ризики, оскільки упродовж останніх років відбувались значні знецінення національної валюти та волатильність інфляції. Як відомо, цей інструмент буде тиснути на валютний курс, а послаблення гривні у таких умовах призведе до збільшення інфляційних очікувань та, як наслідок, до зростання інфляційних ризиків, тому довіра до монетарної політики одразу різко знизиться. Тому зростання грошової маси одразу відобразиться на підвищенні рівня інфляції та зниженні ефективності монетарної політики. Таким чином, кількісне пом'якшення для нашої банківської системи матиме набагато більше негативних аспектів, що й ставить під сумнів можливість його використання.

Повернемося до ситуації України. З початку пандемії центральний банк також доволі швидко та ефективно впроваджував заходи для мінімізації її негативного впливу на національну економіку. Першочергово потрібно було стабілізувати ситуацію на валютному ринку, адже саме там сплеск паніки був найбільшим. Економічні агенти, базуючись на досвіді попередніх криз (2008–2009 рр. та 2014–2015 рр.), мали намір зберегти свої заощадження від знецінення, що були наслідком суттєвої девальвації у попередні роки, та здійснити обмінні операції. НБУ для недопущення значного послаблення гривні та розвитку інфляційних процесів, проводив валютні інтервенції. За даними НБУ, чистий продаж іноземної валюти у березні 2020 р. становив 2,2 млрд дол. США.

Наступним важливим кроком стало суттєве зниження облікової ставки – з 13,5 % до 6 %, що через процентний канал трансмісійного механізму вплине на процентні ставки за іншими фінансовими операціями банків, а отже, сприятиме збільшенню кредитування реального сектора економіки і, таким чином, здійснюватиме вплив на економічне зростання та поступовий вихід з кризи.

Також поряд з традиційними інструментами НБУ увів деякі новації – довгострокове рефінансування (терміном від 1–5 років) та процентний своп, що також дадуть змогу банкам ефективніше регулювати свою ліквідність та для підтримки кредитування.

Довгострокове рефінансування надається банкам як додатковий інструмент для гнучкого управління ліквідністю. Його застосування спрямоване одразу на отримання декількох позитивних ефектів: збереження фінансової стабільності, стимулювання зростання економіки та забезпечення безперебійності платежів клієнтів. Кошти, отримані за допомогою такого інструменту, можуть спрямовуватись на фінансування масштабних інфраструктурних проєктів. Умовами надання такого рефінансування є плаваюча процентна ставка, ліквідна застава, можливість дострокового повернення.

За даними НБУ, перший тендер з надання довгострокової ліквідності проведено у травні 2020 р. У ньому взяли участь 11 банків на суму близько 2,4 млрд грн терміном від 1–5 років під 8 % річних. Загалом за 2020 р. (з травня по грудень) надано коштів на суму 48,5 млрд грн, за січень–лютий 2021 р. – 17,8 млрд грн.

Досить новий інструмент, що запровадив НБУ для боротьби з коронакризою, – процентний своп.

Процентний своп – це похідний фінансовий інструмент у формі угоди між двома сторонами про те, що в певні дати одна із сторін платитиме іншій стороні різницю між процентами, що нараховуються на умовну суму свопа за фіксованою та плаваючою ставками [10].

НБУ визначив такі цілі, на які спрямоване використання цього інструмента [10]:

1) по-перше, використання процентного свопу посилить дієвість монетарної політики центрального банку. Важливою складовою механізму ціноутворення за цим інструментом є рівень короткострокових ставок міжбанківського ринку, які корелюють з обліковою ставкою НБУ. Тож банки, які укладатимуть процентні свопи, матимуть додатковий стимул корегувати власні процентні політики відповідно до динаміки облікової ставки;

* Країни з ринками, які розвиваються.

2) по-друге, поштовх для запуску ринку процентних своїх, яким може стати участь НБУ у таких операціях, дасть змогу банкам знижувати власні процентні ризики. Це у свою чергу сприятиме розвитку довгострокового кредитування підприємств та населення.

Національний банк розпочав проведення операцій своп процентної ставки у липні 2020 р. У цілому за 2020 р. центральний банк провів 8 аукціонів та уклав з банками угоди на суму 15,3 млрд грн. А саме, угоди на 2 роки об'ємом 2,4 млрд грн, на 3 роки – 7,5 млрд грн, на 4 роки – 3,5 млрд грн та на 5 років – 2 млрд грн. Загалом такі операції з Національним банком здійснили 14 банків. У 2021 р. (січень–лютий) укладено угоди на суму 690 млн грн*.

Окрім монетарних заходів, НБУ сконцентрував зусилля на зниження регуляторних та наглядових процедур. Зокрема, відтерміновано для банків формування буферів капіталу; призупинено проведення виїзних перевірок та стрес-тестування, пом'якшено дотримання нормативу ліквідності LCR. Також до банків не буде застосовано заходів впливу, якщо порушення винили через коронакризу.

Висновки. Проаналізувавши монетарні інструменти, які імплементували центральні банки для відновлення економіки у період пандемії, варто зазначити, що застосовувався систематичний підхід, адже запроваджені заходи одразу впливали на різні сегменти: валютний ринок, підтримання фінансової стабільності, забезпечення безперервності платежів у банківській системі, підтримання економіки доступними кредитами. Окрім цього, ті центральні банки, що вичерпали традиційний монетарний інструментарій для підтримки економіки, а саме: зниження ключової процентної ставки – змушені застосовувати більш інноваційні підходи, такі як кількісне пом'якшення, цільове рефінансування, валютні інтервенції та адміністративні заходи. Щоб оцінити ефективність цих заходів необхідний певний період для їх реалізації в цих країнах. Як відомо, лаг монетарної трансмісії становить близько 9–18 місяців, до того ж додаються специфічні ефекти масштабного застосування нетрадиційних заходів центральними банками. Саме через певний проміжок часу зможемо вирішити дилему про результативність традиційних чи нестандартних монетарних заходів. Стосовно можливостей адаптації досвіду розглянутих країн до умов українського банківського сектору, то слід відзначити, що Україна ще не повністю отримала вигоди від використання зниження облікової ставки та має значний потенціал позитивних ефектів від зменшення ставок за кредитними операціями банків. Використання нетрадиційних інструментів в умовах функціонування банківської системи принесе більше негативних наслідків для відновлення економіки, тому варто знайти рівноважний баланс і впроваджувати саме ті заходи, що є найбільш прийнятними для вітчизняної банківської системи.

Література:

1. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підручник. Київ : Кондор, 2011. 416 с. Adamyk B. Tsentralnyi bank i hroshovo-kredytna polityka. Kyiv: Kondor, 2011. 416 s. [in Ukrainian]
2. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти : підручник. Київ, 2017. 64 с. Hlushchenko S.V. (2017). Monetarna polityka: teoretyko-metodolohichni aspekty. Kyiv. 64 s. [in Ukrainian]
3. Грубляк О. М., Шкрумеляк Н. І. Економічна сутність та основні проблеми грошово-кредитної політики НБУ в сучасних умовах. *Молодий вчений*. 2018. № 10. С. 765–769. Hrubliak, O.M., Shkrumeliak, N.I. (2018) Ekonomichna sutnist ta osnovni problemy hroshovo-kredytnoi polityky NBU v suchasnykh umovakh [Economic situation and main problems of the NBU money-credit policy in modern conditions]. *Molodyi vchenyi – Young Scientist*, 10, S. 765-769 [in Ukrainian]
4. Дзюблюк О. В., Забчук Г. М. Ефективність монетарного впливу центрального банку на кредитне стимулювання розвитку виробництва. *Фінанси України*. 2012. № 7. С. 17–27. Dziubliuk, O.V., Zabchuk, H.M. (2012) Efektyvnist monetarnoho vplyvu tsentralnogo banku na kredytnye stymuliuvannia rozvytku vyrobnytstva [Efficiency of the monetary influence central bank on credit-stimulation of production development]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 7, S. 17-27 [in Ukrainian]
5. Інфляційний звіт Національного банку України. Січень 2021р. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2021-Q1.pdf?v=4 (дата звернення: 20.02.2021). Inflatsiyniyi zvit Natsionalnogo banku Ukrainy. [Inflation Report]. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2021-Q1.pdf?v=4 [in Ukrainian].
6. Крупка М. І., Андрущак Є. М., Пайтра Н. Г. Банківська система : підручник. Львів, 2013. 556 с. Krupka, M.I., Andrushchak, Ye.M., Paitra, N.H. (2013). Bankivska systema: pidruchnyk [Banking system]. Lviv. 556 s. [in Ukrainian]
7. Крупка М. І., Андрущак Є. М., Пайтра Н. Г. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підручник. Львів, 2017. 526 с. Krupka, M.I., Andrushchak, Ye.M., Paitra, N.H. (2017). Tsentralnyi bank i hroshovo-kredytna polityka [Central Bank and Monetary Policy]. Lviv. 526 s. [in Ukrainian]
8. Міщенко В., Міщенко С. Удосконалення дії каналів трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в Україні в умовах переходу до таргетування інфляції. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 1 (163). С. 421–428.

* Згідно офіційних даних НБУ.



Mishchenko V., Mishchenko S. (2015) Udoskonalennia dii kanaliv transmisiinoho mekhanizmu hroshovo-kredytnoi polityky v Ukraini v umovakh perekhodu do tarhetuvannia inflatsii [Enhancing The Effect Of Transmission Channels in Monetary Policy Of Ukraine Under The Transition to Inflation Targeting]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual Problem of Economics*, 1 (163), S. 421-428

9. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/en/Home> (дата звернення: 20.02.2021).

Ofitsiyni sait Mizhnarodnoho valiutnoho fondu. [Official website of the International Monetary Fund]. Available at: <https://www.imf.org/en/Home> [in English]

10. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua/> (дата звернення: 20.02.2021).

Ofitsiyni sait Natsionalnoho banku Ukrainy. [Official website of the National Bank of Ukraine]. Available at: <http://www.bank.gov.ua/> [in Ukrainian].

11. Офіційний сайт центрального банку Грузії. URL: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2> (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Hruzii. [Official website of the National Bank of Georgia]. Available at: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2> [in English]

12. Офіційний сайт центрального банку Польщі. URL: <https://www.nbp.pl/> (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Polshchi. [Official website of the Narodowy Bank Polski]. Available at: <https://www.nbp.pl/> [in English]

13. Офіційний сайт центрального банку Румунії. URL: <https://www.bnro.ro/Home.aspx> (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Rumunii [Official website of the National Bank of Romania] Available at: <https://www.bnro.ro/Home.aspx> [in English]

14. Офіційний сайт центрального банку Сербії. URL: https://nbs.rs/sr_RS/indeks/ (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Serbii [Official website of the National Bank of Serbia] Available at: https://nbs.rs/sr_RS/indeks/ [in English]

15. Офіційний сайт центрального банку Угорщини. URL: <https://www.mnb.hu/> (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Uhorshchyny [Official website of the The Magyar Nemzeti Bank]. Available at: <https://www.mnb.hu/> [in English]

16. Офіційний сайт центрального банку Хорватії. URL: <https://www.hnb.hr/> (дата звернення: 10.01.2021).

Ofitsiyni sait tsentralnoho banku Khorvatii [Official website of the Croatian National Bank]. Available at: <https://www.hnb.hr/> [in English]

17. Педченко Н. С. Інструменти монетарної політики Національного банку України та їх застосування. *Вісник Одеського національного університету. Серія Економіка*. 2016. № 21. С. 21–26.

Pedchenko, N. (2016). Instrumenty monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy ta yikh zastosuvannia [Instruments of the monetary policy of the National Bank of Ukraine and their usage]. *Visnyk Odeskoho natsionalnoho universytetu. Seriya Ekonomika – Odesa National University Herald Series: Economy*, 21, 21-26 [in Ukrainian].

18. Петрик О., Ребрик М. Нестандартні рішення для нестандартних часів. URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/nestandardni-rishennja-dlja-nestandardnykh-chasiv.html> (дата звернення: 24.01.2021)

Petryk O., Rebryk M. Nestandardni rishennia dlia nestandardnykh chasiv (2021). Available at: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/nestandardni-rishennja-dlja-nestandardnykh-chasiv.html> [in Ukrainian]

19. Савлук С. Процентна політика центрального банку. *Вісник КНТЕУ*. 2018. № 2. С. 32–44.

Savluk S. (2018). Protsentna polityka tsentralnoho banku [Interest rate policy of the Central bank]. *Visnyk KNTEU [HERALD of Kyiv National University of Trade and Economics]*, 2, s. 32-44 [in Ukrainian]

20. Тищенко В. В. Монетарна політика в Україні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. № 26. С. 76–81.

Tyshchenko V. V. (2019) Monetarna polityka v Ukraini [Monetary Policy in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu – Uzhorod National University Herald. International Economic Relations And World Economy*, 26, s. 76-81 [in Ukrainian]

21. Юрчишин В. Посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної і Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf

Iurchyshyn V. (2019). Posylennia znachymosti monetarnoi polityky v krainakh Tsentralnoi i Skhidnoi Yevropy u postkryzovyi period i rekomendatsii dlia Ukrainy. Available at: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf