

Пріоритети досліджень Національного банку України до 2025 року

Пріоритети досліджень Національного банку України до 2025 року (далі – пріоритети досліджень) визначені з метою сприяння реалізації Стратегії Національного банку України до 2025 року, затвердженої рішенням Правління Національного банку України від 13 серпня 2021 року № 412-рш (далі – Стратегія Національного банку України до 2025 року). Цілі, задекларовані в пріоритетах досліджень, спрямовані на забезпечення аналітичної та наукової підтримки рішень Національного банку України у відповідь на актуальні виклики в економічній та фінансовій сфері. Пріоритети досліджень враховують попередні результати співпраці з науковою спільнотою і зовнішніми експертами та перспективи діяльності підрозділів Національного банку України, залучених до дослідницьких проєктів.

I. Дослідження в сучасному центральному банку

Для досягнення своїх цілей з цінової та фінансової стабільності, а також сприяння стійкому економічному зростанню сучасні центральні банки мають вчасно реагувати на низку викликів, кількість і масштаб яких постійно зростає. Взаємодія внутрішніх та глобальних факторів посилюють невизначеність економічного середовища та створюють перепони для забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності.

У цьому контексті дослідження є надзвичайно важливою функцією центрального банку, який може і має створювати нові знання, щоб адаптуватися належним чином у мінливому середовищі.

Успішні дослідження виконують свою роль у підтримці та збагаченні процесу прийняття рішень у різних сферах діяльності центральних банків – від традиційних сфер монетарної політики та фінансової стабільності до нових, наприклад, децентралізовані ринки і фінансова освіта. Доданою вартістю інтеграції елементів дослідження в процес прийняття рішень є кількісний, логічно вивіреним аналіз, що піддається перевірці та показує переваги і ризики можливих альтернатив. Участь аналітиків та дослідників у публічних дебатах та наукових заходах сприяє посиленню підзвітності та прозорості центрального банку та відповідно підвищенню довіри до процесу прийняття рішень у центральному банку та в результаті – до його політики.

Різноманітні сфери знань, необхідні для центрального банку, потребують фахових дослідників, які можуть працювати як в аналітичних підрозділах, так і в окремому спеціальному підрозділі досліджень (як це нині відбувається в Національному банку України). Фахівці та експерти, які хочуть підвищувати кваліфікацію або вивчати нові теми і напрями досліджень, можуть тимчасово приєднуватися до відділу досліджень Департаменту монетарної політики та економічного аналізу для реалізації спеціальних проєктів чи завдань.

Спільне розроблення дослідницьких та аналітичних проєктів фахівцями аналітичних підрозділів та відділу досліджень Департаменту монетарної політики та економічного аналізу покращують поширення знань та навичок всередині центрального банку. Під час спільних проєктів відбувається обмін знаннями щодо використання емпіричних методів, що дає змогу аналітичним підрозділам розширювати та оновлювати свій інструментарій. У свою чергу, від аналітиків до дослідників надходить дуже цінна контекстно-залежна інформація. Контекстно-залежна інформація в більшості випадків пов'язана зі специфічними та якісними оцінками окремої сфери діяльності центрального банку чи економічного процесу. Цю інформацію дослідники можуть використовувати для тестування та розроблення нових економічних теорій і моделей. Цей двоспрямований потік інформації та навичок є основною метою внутрішніх дослідницьких проєктів, спрямованих на забезпечення потреб політики центрального банку.

Спільні проєкти із зовнішніми дослідниками передбачають тимчасове залучення до роботи над дослідницькими проєктами Національного банку України вузькоспеціалізованих фахівців, які інакше були б недоступні. Такий спосіб тимчасового залучення зовнішніх експертів забезпечує більшу гнучкість у плануванні та високу ефективність реалізації дослідницьких проєктів, оскільки вузькоспеціалізовані зовнішні дослідники найчастіше схильні до тимчасового працевлаштування. Проєкти із залученням зовнішніх дослідників дають змогу отримувати нові знання щодо застосовуваних моделей та методів у відносно короткі строки.

II. Пріоритетні напрями досліджень

На період до 2025 року визначені такі пріоритетні напрями для досліджень у Національному банку України:

- 1) підвищення результативності монетарної політики;
- 2) забезпечення фінансової стабільності;
- 3) довгострокові виклики в реальному секторі економіки;
- 4) розвиток цифрових ринків, продуктів та їх регулювання.

Вищезазначені сфери досліджень відображають такі напрями розвитку Стратегії Національного банку до 2025 року – “Сприяння відновленню та розвитку економіки” та “Цифрові фінанси як рушійна сила цифровізації економіки”. Регулярні публікації у впливових виданнях, проведення презентацій та участь у ключових міжнародних заходах посилюють статус Національного банку України як провідного аналітичного центру країни, а отже, підтримують стратегічний напрям – “Інституційний розвиток та операційна досконалість Національного банку”.

1. Підвищення результативності монетарної політики

Механізм монетарної трансмісії. Національний банк України відносно нещодавно запровадив режим інфляційного таргетування. Фінансові ринки, поведінка економічних агентів та формування очікувань еволюціонують у процесі становлення цього режиму. Тому для всебічної аналітичної підтримки рішень з монетарної політики необхідне подальше дослідження монетарної трансмісії та її еволюції.

Довгострокові тренди та рівноважні стани ключових макроекономічних змінних. Прогнозування та ухвалення рішень з монетарної політики вимагають кращого розуміння трендів та рівноважних станів (steady states) темпів зростання ВВП, темпів зміцнення РЕОК та рівня безробіття. До структурних факторів, що на них впливають, належать реальна та номінальна конвергенції економіки України, трудова міграція, старіння населення та інші.

Грунтовного вивчення також потребує можливість майбутнього перегляду інфляційної цілі. Рівень оптимальної інфляції може залежати від різних характеристик економіки, зокрема і від механізму ціноутворення.

Нові джерела даних та їх аналіз для цілей політики. Вебскрейпінг відкриває нові джерела даних про еволюцію економіки та фінансових ринків із високою та недосяжною раніше частотою оновлення даних. Нові аспекти соціально-економічного життя, інформація про які зазвичай доступна завдяки витратним опитуванням, нині можливо оцінювати, залучаючи менше ресурсів. Виникає можливість оцінити щоденні показники інфляції за роздрібними цінами, оприлюдненими в онлайн-режимі, та поліпшити прогнозування в умовах обмежених даних, доповнюючи отримані дані з традиційних статистичних джерел знання. Опитування щодо очікувань домогосподарств і фірм, інфляції та валютних курсів нині можна доповнити індексами настроїв, які побудовано за допомогою алгоритмів машинного навчання. Довіру до центрального банку можна оцінити завдяки великій кількості поширень, коментарів у соцмережах та пов'язаних із ними індикаторів настрою. Ці явища стануть регулярним внеском у дослідження та аналіз політики.

Комунікація та її вплив на очікування. Комунікація центрального банку стає все важливішим елементом монетарної політики. Особливості її впливу на формування очікувань економічних агентів належать до сфери постійної уваги дослідників та творців політики, особливо з урахуванням нових джерел високочастотних даних (взаємодії в соціальних мережах, індексу настроїв медіа).

Вплив монетарної політики провідних центральних банків. Високі рівні економічної відкритості та доларизації в Україні є ознаками, які посилюють чутливість до рішень з питань монетарної політики, що приймаються у розвинутих країнах. Дослідження таких ефектів та каналів їх перенесення є необхідними для обґрунтування рішень з монетарної політики в Україні.

Е-гривня та монетарна політика. Можливе впровадження е-гривні має бути оцінене з позиції впливу на результати монетарної політики різних варіантів дизайну системи (рахунки для всіх чи дворівнева система). За впровадження

цифрової валюти центрального банку важливими додатковими темами для дослідження стають очікуване коригування поведінки щодо заощаджень та управління валютним ризиком для домогосподарств і фірм.

2. Забезпечення фінансової стабільності

Моделі макропруденційної політики. Розроблення теоретичних та емпіричних моделей для цілей макропруденційної політики, адаптованих для України, дає змогу оцінити оптимальні значення ключових інструментів політики. Розширений інструментарій моделювання забезпечує умови для аналізу ефектів у процесі впровадження макропруденційних інструментів, фінансових інновацій і вдосконалення навичок для сприяння фінансовій стабільності.

Детермінанти кредитування. Цільові дослідження на мікрорівні дадуть змогу глибше зрозуміти детермінанти банківського кредитування та чинники його розвитку, а також робити оцінки щодо очікуваної динаміки сукупного кредитного портфеля.

Віртуальні активи та фінансова стабільність. Еволюція фінансової системи за поширення віртуальних активів може спричинити масштабні виклики для регулятора. Зв'язок між державними грошима і віртуальними активами за наявності відповідного транскордонного елемента створює нові регуляторні та правові виклики. Віртуальні активи із вбудованою функціональністю та алгоритмічні продукти (від стейблкоїнів до смарт-контрактів) відкривають величезні можливості для інновацій на фінансовому ринку, але водночас створюють нові ризики для стабільності фінансової системи країни. Розуміння того, як визначити й урівноважити їх без стримування потенційно важливих інновацій, є ключовим для ефективного сприяння фінансовій стабільності.

3. Довгострокові виклики в реальному секторі

Демографія. Демографічні процеси, включаючи старіння населення та трудову міграцію, істотно впливатимуть на ринки праці та продуктивність у середньостроковій перспективі. Цей ефект матиме відчутний вплив у масштабах усієї економіки, починаючи від стійкості пенсійної системи до продуктивності й конкурентоспроможності на рівні фірм. Оцінки наслідків впливу вищезазначених факторів необхідно враховувати в макроекономічних прогнозах для вчасної і належної реакції з боку економічної політики.

Кліматичні зміни. Зміна клімату створює нові ризики для аграрного сектору, зумовлюючи значні зміни рівнів врожайності сільськогосподарських культур. Водночас як перехід до зеленої економіки може призвести до значних витрат на декарбонізацію в енергоємних галузях. Ці два фактори зумовлюють необхідність врахування кліматичних ризиків у відновленні запасу капіталу, енергоінтенсивності українського експорту та очікуваної еволюції сільськогосподарського виробництва. Належній реакції на ці ризики з боку економічної політики може завадити обмежений набір інструментів, спрямованих на їхнє подолання.

4. Розвиток цифрових ринків, продуктів та регулювання

Прорив в ефективну цифрову фінансову екосистему є стратегічною можливістю для України. Для використання переваг хвилі інновацій, що охопила платіжну та ринкову інфраструктуру, та забезпечення прискореного розвитку цифрових фінансових ринків України необхідно знайти баланс між потребою в посиленні регуляторних вимог і заохоченням до підприємницьких інновацій. Довгострокові переваги розвитку динамічного і конкурентного фінансового ринку було детально досліджено, і ці уроки є надзвичайно актуальними в українському контексті. Однак за нинішніх умов нові технологічні інновації (децентралізовані/розподілені реєстри) створюють труднощі, яким раніше не приділяли достатньої уваги.

Фінансове посередництво, страхування, пенсії та інвестиційні продукти, безперечно, потрібні для нормального функціонування економіки, проте їхні форма та функціонування значною мірою спираються на взаємодію між новим міжнародним законодавством і можливостями технологій розподілених реєстрів. Нові дослідження в цьому напрямі здатні забезпечити розуміння імовірного напрямку спільної еволюції приватних цілей та інституційних вимог для ефективного функціонування фінансового ринку в Україні.