УДК 336.7:[338.23:336.74](477)

ІНСТРУМЕНТАРІЙ РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Бабич С. В.,
аспірант
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

У статті досліджено ринкові інструменти регулювання грошово-кредитного ринку України. Зібрано та проаналізовано данні, які характеризують роботу таких інструментів, як: визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків; процентна політика; рефінансування банків; управління золотовалютними резервами; операції з цінними паперами на відкритому ринку; регулювання імпорту та експорту капіталу; зміна строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів; емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними. Систематизовано та проаналізовано показники, які відображають ефективність державного регулювання грошово-кредитного ринку України. Також розроблено рекомендації, які спрямовані на підвищення ефективності застосування інструментарію регулювання грошово-кредитного ринку України.

Ключові слова: грошово-кредитний ринок, монетарна політика, Національний банк України, ринкові інструменти регулювання, процентна ставка, рефінансування банків.

Постановка проблеми. На даному етапі розвитку економіки України висуваються нові вимоги до грошово-кредитного ринку та його регулювання. В сучасних економіках грошово-кредитне регулювання відіграє важливу роль у стабілізації економіки держави. Трансформаційні процеси в українській економіці пов'язані з постійним підвищенням можливостей грошово-кредитного регулювання, його методів та інструментів. Грошово-кредитний ринок України у процесі ринкових реформ постійно модифікується і змінює характер впливу на економічні процеси в цілому. У науковій літературі залишились недостатньо розроблені проблеми ефективності грошово-кредитного регулювання, його методів та інструментів у контексті трансформаційних процесів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Дана тематика широко досліджена в науковій літературі, а саме такими науковцями, як А. Гальчинський, Проте недостатньо вивчений процес адаптації інструментарію грошово-кредитного регулювання до динамічного економічного середовища.

Мета статті. Виокремлення та аналіз інструментарію регулювання грошово-кредитного ринку економіки з метою його адаптації до потреб національної економіки.

Завдання. Систематизувати та проаналізувати статистичні дані, що характеризують інструментарій регулювання грошово-кредитного ринку та виділити основні напрями вдосконалення, для підвищення ефективності функціонування грошово-кредитного ринку України.

Основні результати дослідження.

Грошово-кредитна політика та механізм її реалізації в ринкових економіках постійно розвивається і адаптується до потреб розвитку національних економік.

В процесі грошово-кредитного регулювання економіки НБУ використовує як інструменти, так і методи, і механізми (які починають діяти завдяки інструментам грошово-кредитного регулювання, саме які і надають їм рух). Серед методів грошово-кредитного регулювання економіки країни варто назвати адміністративні (заборона та обмеження на різні види діяльності банків) та економічні методи (як способи здійснення грошово-кредитних операцій банків завдяки інструментам грошово-кредитного регулювання економіки), засновані на зацікавленості банків в їх використанні [1].

Ринкові інструменти регулювання грошово-кредитного ринку, визначаються статтею 25 Закону України "Про Національний банк України":

1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків;

2) процентна політика;

3) рефінансування банків;

4) управління золотовалютними резервами;

5) операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;

6) регулювання імпорту та експорту капіталу;

7) зміна строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;

8) емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними [2].

А. Гальчинський поділяє інструменти грошово-кредитної політики прямого та опосередкованого впливу на основні параметри грошового обігу. В інших випадках акцент робиться на зв'язок інструментів грошово-кредитної політики з ринковими механізмами і їх розділяють на адміністративні та ринкові [3].

Якщо слідувати поділу, що пропонує А. Гальчинський, то до прямих інструментів грошово-кредитної політики належать: ліміти кредитування для окремих банків; пряме регулювання процентної ставки; ліміти на обсяг чи вартість кредитів, що надаються окремим галузям.

© Бабич С. В., 2015

До ринкових інструментів або інструментів опосередкованої дії відносяться: операції на відкритому ринку; регулювання облікової ставки; зміна норми обов'язкових резервів. Інструменти опосередкованої дії є складовою частиною ринкових механізмів. Визначальною їх особливістю є те, що вони пов'язані з іншими ринковими інститутами, які реагують на зміну периметрів грошової маси. Застосування опосередкованих інструментів грошово-кредитної політики потребує існування ринкового середовища, яке спроможне реагувати на зміну параметрів регульованих змінних. Можливість застосовувати опосередковані інструменти грошово-кредитної політики в масштабах, властивих ринковим економікам, може бути індикатором рівня її розформування. У розвинених ринкових економіках вже існують традиції та значні напрацювання в застосуванні опосередкованих інструментів грошово-кредитного регулювання [4].

дів до вдосконалення грошово-кредитної політики, а також дасть змогу надати рекомендації щодо підвищення її ефективності у формуванні сприятливої кон'юнктури фінансового ринку.

Процентна політика не тільки реалізується за короткий відрізок часу, що є перевагою при не стабільному економічному розвитку, це один з найбільш ефективних важелів регулювання серед доступних НБУ. Про що свідчить досвід розвинених ринкових країн, регулятори яких активно використовували цей засіб для досягнення бажаних цільових орієнтирів.

Ефективність реалізації процентної політики оцінюють з різних аспектів, проте найістотнішим є макроекономічний та монетарні аспекти. Перший пов'язаний з характером впливу процентних ставок на фазу економічного циклу і ділову активність економічних суб'єктів. Монетарний аспект ефективності процентної політики пов'язаний з її здатні-

Таблиця 1

Основні процентні ставки у сфері регулювання грошово-кредитного регулювання України за 2008-2014 рр.

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Облікова ставка НБУ, % річних	12	10,25	7,75	7,75	7,5	6,5	9,5
Проценти за кредитами овернайт, % річних	16	18	10,8	9,4	8,9	6,8	14,4
Інтегральна відсоткова ставка за кредитами, % річних	19,40	17,30	14,00	14,50	15,10	14,51	14,40
Інтегральна відсоткова ставка за депозитами, % річних	11,20	11,90	7,40	9,60	10,91	11,09	9,30

* складено автором на основі [6]

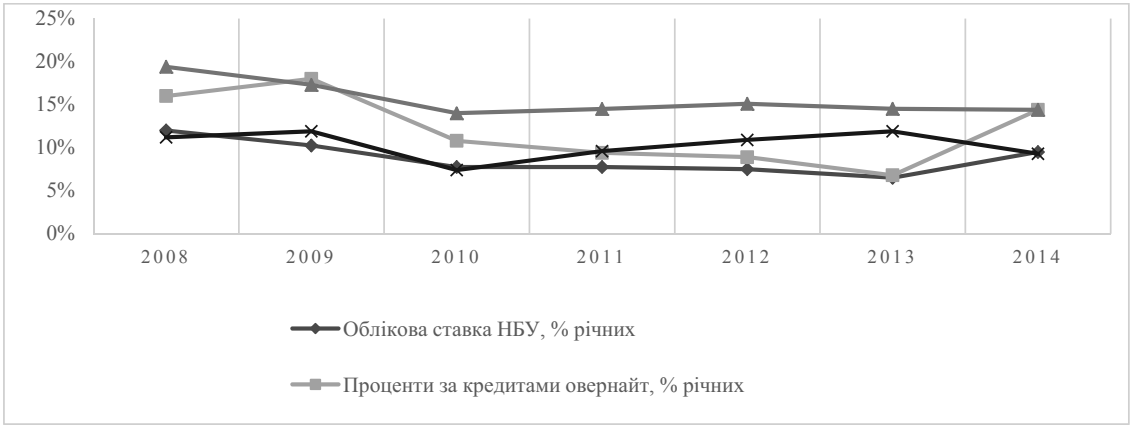

Рис.1 Динаміка обсягів процентних ставок в Україні за 2011-2014 рр.

* складено автором на основі [6]

Серед представлених вище інструментів можливо виділяти найоперативніші та інструменти, які потребують значну кількість часу для реалізації в повній мірі. До інструментів швидкої дії ми можемо віднести процентну політику, правильне застосування якої сприяє зниженню системного ризику та забезпеченню стабільності банківської системи.

Проведення розгорнутого дослідження особливостей застосування процентної політики НБУ сприятиме розробленню нових теоретичних підхо-

стю впливати на грошову масу в обігу та структуру грошових агрегатів. Зниження процентних ставок за різними видами вкладів призводить до зростання частки грошей у руках населення і, відповідно, збільшення грошового агрегату МО; підвищення процентних ставок сприятиме зростанню грошового агрегату М2.

За період з 2010 року по 2013 рік облікова ставка НБУ була найнижча, проте це не вплинуло в значній мірі на інші показники, хоча всі процентні ставки базуються на основі облікової ставки НБУ. Але від-

соткова ставка за кредити змінюється відповідно з обліковою ставкою, що видно на рис.1.

Встановлення нормативів обов'язкових резервів НБУ є монетарним інструментом впливу на грошово-кредитний ринок та банківську систему, що визначається Національним банком у процентному вимірі розмір обов'язкових резервів до зобов'язань щодо залучених банком коштів. Обов'язковому резервуванню підлягають усі залучені банком кошти, за винятком коштів, залучених від банків-резидентів, міжнародних фінансових організацій та коштів, залучених на умовах субординованого боргу. НБУ може встановлювати для різних видів зобов'язань диференційовані нормативи обовязкових резервів залежно від: строку залучення коштів (короткострокові зобов'язання банку, довгострокові зобов'язання банку); виду зобов'язань у розрізі валют (національна, іноземна, в т. ч. в банківських металах); суб'єктів (юридичні/фізичні особи, резиденти/ нерезиденти).

Для всіх банків установлюється єдиний порядок визначення та формування О.р. Формування та зберігання банками коштів О.р. здійснюється в грошовій одиниці України на кореспондентському рахунку банку в Національному банку України та/ або на окремому рахунку в Національному банку України. За залишками коштів О.р., що перераховані банками на окремий рахунок у Національному банку України, Національний банк нараховує проценти в установленому ним порядку за умови до-

Таблиця 2

Динаміка нормативів обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів

Рік	Нормативи обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів, %								
	За строковими депозитами юридичних та фізичних осіб			За коштами на поточних рахунках та депозитами на юридичних та фізичних осіб			За коштами, залученими банками від банків-нерезидентів та інших фінансових організацій-нерезидентів		
		В іноземній валюті							
	У національній валюті	Коротко-строкові	Довго-строкові	У національній валюті	В іноземній валюті		У національній валюті	В іноземній валюті (крім російських рублів)	У російських рублях
2011	0	7,5	2	0	8		0	2	2
2012	0	8	3	0	10		0	2	2
					Не фінансові корпорації	Домашні господарства	0	3	0
2013	0	10	5	0	10	15	0	5	0
2014	0	10	7	0	10	15	0	5	5

* складено автором на основі [6]

Таблиця 3

Обсяги та структура кредитів з рефінансування банків України у 2011-2014 рр.

Інструменти рефінансування	2011		2012		2013		2014	
	Об'єми рефінансування, млн.грн	Відсоткова ставка, %	Об'єми рефінансування, млн.грн	Відсоткова ставка, %	Об'єми рефінансування, млн.грн	Відсоткова ставка, %	Об'єми рефінансування, млн.грн	Відсоткова ставка, %
загальний обсяг рефінансування за період, в т.ч.:	11005,76	12,4	8165,43	8,35	27578,00	7,2	42932,95	14,62
кредити овернайт	22,98	9,4	1216,36	8,9	16503,00	6,8	32227,19	14,4
кредити отримані шляхом участі у тендері на строк 90 днів	1484,50	12,5	3000,00	7,7	2814,50	6,8	7016,08	14,4
операції прямого РЕПО	9498,28	12,6	3949,07	7,9	7957,80	6,9	2539,68	6,6
стабілізаційні кредити					302,80	8,9		8,5
кредити під програми фінансового оздоровлення						-	1150,00	17,6

* складено автором на основі [6]

тримання банком порядку формування та зберігання О.р. [7].

Проводячи політику обов'язкового резервування, можна досягти таких цілей: стимулювати проведення депозитно- кредитних угод у національній валюті; зменши-ти операції банків у іноземній валюті шляхом збільшення їх витратності для банків; зменшити валютний ризик; обмежити зовнішнє короткотермінове кредитування, яке відбувалося в іноземній валюті [8].

В умовах складної економічної та політичної ситуації в країні, погіршення ринкових очікувань і різкого зменшення банківських депозитів Національний банк України з метою сприяння стабільності банківської системи активно проводив операції з підтримання ліквідності банків, сконцентрувавши свої зусилля на найбільш прозорих та зрозумілих стандартних інструментах рефінансування банків. У період підвищеної напруги на грошово-кредитному ринку основні зусилля Національного банку України спрямовувались на підтримку ліквідності банків з метою забезпечення вчасного виконання ними всіх своїх зобов'язань перед клієнтами [9].

НБУ проводить активну підтримку ліквідності банків, що представлено у таблиці 3, та на рис.2.

На основі аналізу даних рефінансування банків визначено, що на протязі періоду з 2011 року до 2012 року переважно використовуються операції прямого РЕПО, питома вага якого складає 86% та 48% відповідно. Проте ситуація кардинально змінилась у 2013 році та 2014 році питома вага операцій РЕПО склала: 6,6% та 6,9% відповідно. Пріоритетним інструментом рефінансування за 2013-2014 рр. виступає кредитування овернайт, питома вага якого складає 59,8% та 75% відповідно. Кредити за програмою фінансового оздоровлення за досліджуваний період застосовувались лише у 2014 році, питома вага якого склала лише 2,67%.

Об'єм рефінансування з 2011 року до 2014 року стрімко зростає, що помітно на рис.2. темп росту даного показника складає: 2012 рік — 134,8%, 2013 рік — 337,8%, 2014 рік — 155,7%. Від ліквідності банків залежить в повній мірі довіра клієнтів, яка похитнулась від збільшення банків банкротів і політичної та економічної не стабільності в країні. Тому така активна політика в сфері рефінансування є цілком обґрунтована бо це, з одного боку, забезпечує вчасне проведення розрахунків в економіці, а з іншого — сприяє підтримці довіри до системи та створенню сприятливих умов для подальшого повернення вкладниками коштів на банківські рахунки.

Одним з інструментів регулювання грошово-кредитного ринку є операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку.

Відкритий ринок використовується центральними банками для купівлі-продажу, як правило, короткострокових державних цінних паперів з метою регулювання грошової маси. Національний банк України, враховуючи стан грошово-кредитного ринку проводить операції купівлі (продажу) інших цінних паперів на відкритому ринку з метою регулювання грошово-кредитного ринку, активізації проведення міжбанківських операцій з цінними паперами, а також для сприяння встановленню котирувальних цін на них здійснює операції з державними облігаціями України [10].

У світовій практиці немає чіткого визначення операцій центральних банків на відкритому ринку. Кожний з національних регуляторів має свій погляд, дає своє визначення та відрізняється інструментами і методами операційної діяльності на відкритому ринку.

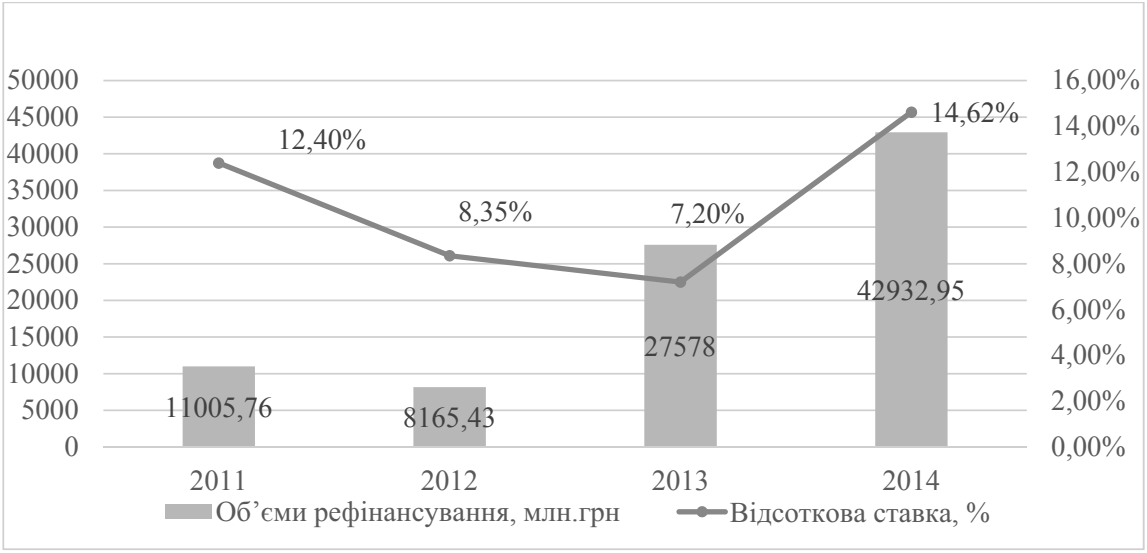

Рис.2. Динаміка обсягів та процентних ставок рефінансування банків України з 2011року до 2014 року

* складено автором на основі [6]

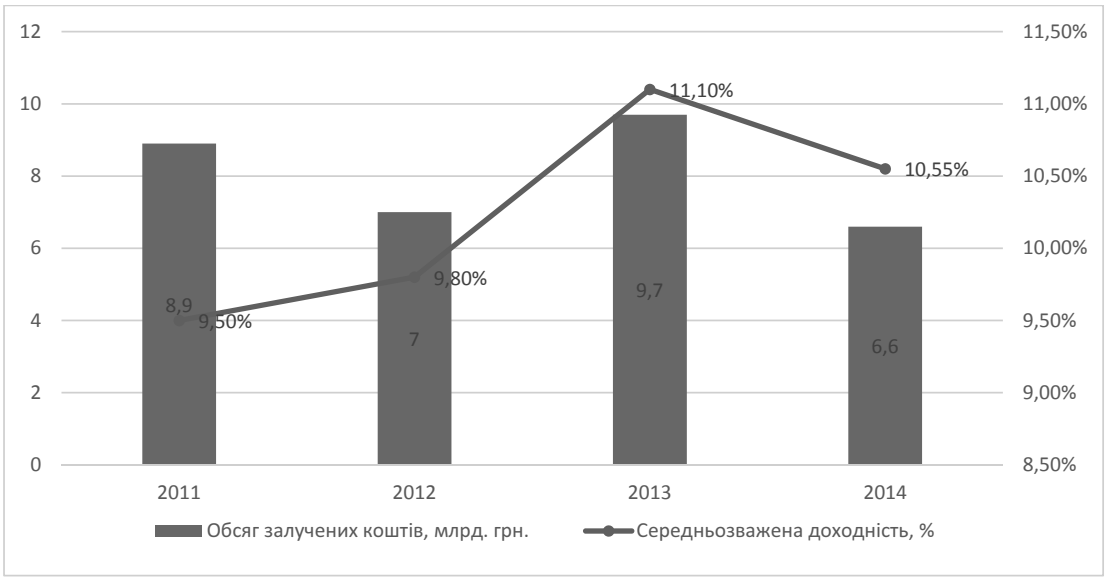

Рис. 3 Первинне розміщення ОВДП для збільшення формування статутного капіталу банків України

* складено автором на основі [6]

У 2014 році спостерігається тенденція збільшення загального обсягу ОВДП. А також кількість ОВДП, які перебувають в обігу підвищилось (за досліджуваний період дана тенденція зберігається кожен рік), що забезпечено швидким зростанням обсягу державних облігацій у власності Національного банку України. Упродовж 2014 року обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, збільшився на 205.3 млрд. грн., та склав 457,7 млрд. грн. При цьому обсяг ОВДП у власності Національного банку України збільшився за рік на 171.1 млрд. грн., та до досяг 318.1 млрд. грн. за номінальною вартістю. А також варто підкреслити той факт, що дохідність за ОВДП за 2011-2014 рр. має тенденцію росту.

Таблиця 4

Основні показники первинного ринку ОВДП України у 2011-2014 рр.

Рік	Обсяг залучення коштів до бюджету, млрд.грн	Середньозважена дохідність, %
2011	50,3	9,17
2012	69,6	12,94
2013	62,5	13,13
2014	218,05	13,44

* складено автором на основі [6]

На основі даного дослідження виділено такі переваги операцій відкритого ринку порівняно з іншими інструментами грошово-кредитної політики: операції відкритого ринку здійснюються з ініціативи грошового регулятора, який може контролювати їх обсяг; операції відкритого ринку гнучкі та доволі точні, їх можна здійснювати в будь-яких обсягах, як у зовсім незначних, так і в дуже великих. Все залежить лише від потреб грошового регулятора відносно обсягу зміни величини резервів або грошової бази; операції відкритого ринку зворотні: грошовий регулятор при допущенні помилки при їх здійсненні може легко її виправити, провівши протилежну операцію; операції відкритого ринку здійснюються швидко, вони не залежать від адміністративних зволікань.

Для економіки країни важливо мати внутрішню і зовнішню стабільну грошову одиницю для цього НБУ формує золотовалютний резерв, що складається з таких активів: — монетарне золото; — спеціальні права запозичення; — резервна позиція в МВФ; — іноземна валюта у вигляді банкнот та монет або кошти на рахунках за кордоном; — цінні папери (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті; — будь-які інші міжнародно визнані резервні активи за умови забезпечення їх надійності та ліквідності.

Поповнення золотовалютних резервів забезпечується НБУ та здійснюється за рахунок: 1) купівлі монетарного золота та іноземної валюти; 2) отримання доходів від операцій з іноземною валютою, банківськими металами та іншими міжнародно визнаними резервними активами; 3) залучення Національним банком валютних коштів від міжнародних фінансових організацій, центральних банків іноземних держав та інших кредиторів.

Використання золотовалютного резерву здійснює НБУ з метою досягнення таких цілей: 1) продаж валюти на фінансових ринках для проведення ГКП, зокрема політику обмінного курсу; 2) витрати по операціях з іноземною валютою, монетарними металами, а також іншими міжнародно визнаними резервними активами та операціях із забезпечення діяльності НБУ в межах сум, передбачених кошторисом доходів та витрат НБУ; 3) повернення НБУ валютних коштів міжнародним фінансовим організаціям, іноземним центральним банкам та іншим кредиторам, зокрема відсотки за користування такими коштами та інші обов'язкові нарахування;

4) участь у формуванні капіталу і діяльності міжнародних організацій [11].

Висновки. Сучасні досвід та практика використання інструментів регулювання грошово-кредитного ринку та реалізації грошово-кредитної політики дає змогу сформулювати систему ключових правил та рекомендацій націлених на підвищення ефективності функціонування механізмів державного регулювання та підтримки розвитку грошово-кредитного ринку України. Перш за все система регулювання грошово-кредитного ринку повинна бути більш адаптивною, адже здатність до швидкого реагування на економічні виклики, узгодженість із загальними світовими тенденціями та урахування циклів економічного розвитку є ключовими властивостями в сучасних економічних умовах, що динамічно змінюються. Також необхідно враховувати, що є певна часова затримка в одержанні ефекту від впровадження заходів грошово-кредитної політики, тому механізм реалізації грошово-кредитної політики потребує удосконалення на засадах комплексного поєднання інструментів, які забезпечують швидкий результат, із інструментами, що мають так званий тактичний характер, тобто дають результат у середньо та довгостроковому періодах.

Грошово-кредитний ринок та механізм його регулювання в ринкових економіках постійно розвивається і адаптується до потреб розвитку національних економік, тому доцільно продовжити дослідження інструментів грошово-кредитного регулювання, та визначити їх зв'язок з макроекономічними показниками.

Література:

1. Рябініна Л. М. Грошово-кредитне регулювання економіки, його методи, інструменти та механізми / Л. М. Рябініна // Потенціал економічного розвитку в контексті європейської інтеграції. Збірник наукових праць з актуальних проблем економічних наук / Наукова організація «Перспектива». — Дніпропетровськ : Гельветика, 2013. — С. 130—140.

2. Про Національний банк України [Електронний ресурс]: Закон України прийнятий Верховною радою України від 20.05.1999 № 679-XIV: текст зі змінами станом на 12.08.2015р. — Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua

3. Гальчинський А. Теорія грошей / А. Гальчинський. — К. : Вид-во «Онови», 1997. — 416 с.

4. Лапчук Я.С. Інструментарій грошово-кредитного регулювання/ Я.С. Лапчук// Науковий вісник НЛТУ України. — 2014. — Вип. 24.7. — С. 256—264.

5. Глущенко С. В. Процентна політика в системі грошово-кредитного регулювання в Україні/ Н. В.Пласконіс, С.В. Глущенко// Наукові записки НаУКМА. — 2012. — Том 133. Економічні науки. — С. 32—39.

6. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.bank.gov.ua

7. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні [Електронний ресурс]: Постанова прийнята Національним банком України від 28.08.2001 № 368. — Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua

8. Храпкіна В.В. Обов'язкове резервування — потужний інструмент грошово-кредитного регулювання/ В.В. Храпкіна //Глобальні та національні проблеми економіки. — 2014. — Випуск 2. — С. 1184—1188.

9. Річний звіт 2014 Національний банк України

10. Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України [Електронний ресурс]: Постанова Національного банку України від 30.04.2009 р. № 259. — Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua

11. Ільчук П. Г. Управління золотовалютними резервами НБУ як інструмент реалізації грошово-кредитної політики та його вплив на економічний розвиток України / П. Г. Ільчук, О. О. Коць, Ю.І. Посін // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. Вісник національного університету «Львівська політехніка». В-во НУ «ЛП». — 2013. - №767. — С. 140—154.

ИНСТРУМЕНТАРИЙ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЫНКА УКРАИНЫ

Бабич С. В.,
аспирант
Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина

В статье исследованы рыночные инструменты регулирования денежно-кредитного рынка Украины. Собраны и проанализированы данные, характеризующие работу таких инструментов, как: определение и регулирование норм обязательных резервов для банков; процентная политика; рефинансирование банков; управление золотовалютными резервами; операции с ценными бумагами на открытом рынке; регулирования импорта и экспорта капитала; изменение сроков расчетов по операциям по экспорту и импорту товаров; эмиссия собственных долговых обязательств и операции с ними. Систематизированы и проанализированы показатели, отражающие эффективность государственного регулирования денежно-кредитного рынка Украины. Разработаны рекомендации, направленные на повышение эффективности применения инструментария регулирования денежно-кредитного рынка Украины.

Ключевые слова: денежно-кредитный рынок, монетарная политика, Национальный банк Украины, рыночные инструменты регулирования, процентная ставка, рефинансирование банков.

TOOLS OF GOVERNMENT REGULATION OF MONEY AND CREDIT MARLET OF UKRAINE

Babych S.,
Post-graduate
V.N. Karazin Kharkiv national university

The market instruments of regulation of money-and-credit market of Ukraine have been investigated in the article. Collected and analyzed data, which characterizes work of such instruments, as: determination and adjusting of norms of obligatory reserves for banks; percent policy; refunding of banks; gold and foreign exchange reserves management; securities trading at the open market; adjusting of import and export of capital; changing of terms of settlement of exchange transactions with export and import of gods; emission of own debt obligations and operations with them. Indexes which represent efficiency of government control of money-and-credit market of Ukraine have been systematized and analyzed. Recommendations which are aimed at increasing efficiency of tool application of money-and-credit market regulation of Ukraine have been worked out.

Keywords: money-and-credit market, monetary policy, National bank of Ukraine, market instruments of adjusting, interest rate, refunding of banks.

Надійшла до редакції 16 вересня 2015 р.