

УДК 336.711

Биховченко В.П.
кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів
Університету державної фіскальної служби України

Кирильчук О.В.
студент
Університету державної фіскальної служби України

ОБЛІКОВА СТАВКА ЯК ІНСТРУМЕНТ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

THE DISCOUNT RATE AS A TOOL OF MONETARY POLICY THE NATIONAL BANK OF UKRAINE

АНОТАЦІЯ

У статті проаналізовано особливості використання інструментів грошово-кредитної політики та їх ефективність в умовах фінансової кризи. Встановлене місце та значення облікової ставки центрального банку серед інструментів грошово-кредитного регулювання. Досліджено зміни в основних показниках грошово-кредитної політики України, що сталися протягом останніх років. Визначено пріоритетні шляхи розвитку грошово-кредитної політики в майбутньому. Авторами визначено переваги та недоліки застосування облікової ставки в ситуації фінансової нестабільності.

Ключові слова: облікова ставка, грошова маса, рефінансування, інфляція, кредит «овернайт».

АННОТАЦИЯ

В статье проанализированы особенности использования инструментов денежно-кредитной политики и их эффективность в условиях финансового кризиса. Установлены место и значение учетной ставки центрального банка среди инструментов денежно-кредитного регулирования. Исследованы изменения в основных показателях денежно-кредитной политики Украины, которые произошли в течение последних лет. Определены приоритетные пути развития денежно-кредитной политики в будущем. Авторами определены преимущества и недостатки применения учетной ставки в ситуации финансовой нестабильности.

Ключевые слова: учетная ставка, денежная масса, рефинансирование, инфляция, кредит «овернайт».

ANNOTATION

The article analyzes the features of use of monetary policy instruments and their effectiveness in the conditions of financial crisis. It was established the place and importance of the discount rate of the Central Bank among the instruments of monetary regulation. Investigated changes in key indicators of monetary-credit policy of Ukraine that took place in recent years. The priority ways of development of monetary policy in the future. The authors identified the advantages and disadvantages of the use of the discount rate in a situation of financial instability.

Keywords: discount rate, money supply, refinancing, inflation, the overnight loan.

Постановка проблеми. Вагоме місце в економічній політиці держави належить грошово-кредитній політиці. Вона забезпечує досягнення низки цільових орієнтирів в економіці, для забезпечення яких використовуються інструменти грошово-кредитного регулювання: мінімальні резервні вимоги, рефінансування, операції на відкритому ринку тощо. Особливе місце з-поміж названих інструментів відводиться обліковій ставці Національного банку України. На тлі утримання облікової ставки на

рівні 22% цьогорічне рішення Національного банку України в умовах стагнації вбачається непереконливо, що й зумовлює актуальність дослідження особливостей управління обліковою ставкою в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням питань облікової ставки займалися багато зарубіжних і вітчизняних науковців. Серед авторів можна виділити О.І. Корчагіна, В.С. Стельмаха, В.І. Міщенко, О.М. Булавка, В.В. Зимовця та багато інших. Проте на сьогодні чимало аспектів дії процентної політики залишаються малодослідженими, серед яких – питання причинно-наслідкового зв'язку між грошово-кредитною політикою Національного банку України та ситуацією на грошовому ринку країни.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Процес дослідження вчепно відображає різні погляди на сутність і значення процентної політики центрального банку. Для узагальнення висновків учених актуальним є формулювання нового, виваженого погляду на теоретичні та практичні механізми застосування центральним банком облікової ставки в процесі грошово-кредитного регулювання.

Мета статті полягає в обґрунтуванні облікової ставки центрального банку як інструмента грошово-кредитного регулювання та її впливу на рівень відсоткових ставок за кредитними операціями банків, які визначають рівень ділової активності в економіці.

Виклад основного матеріалу дослідження. Процентна політика є одним із ключових факторів, які визначають динаміку ресурсної бази та активів банку і, відповідно, впливають на показники рентабельності їх діяльності. Вона формується як під впливом зовнішніх умов функціонування банків, так і через внутрішні для кожного конкретного банку управлінські й операційні причини. З метою ефективного управління грошово-кредитним ринком, обсягами грошової маси в обігу, виконання функції кредитора останньої інстанції Національний банк встановлює за своїми операціями

такі процентні ставки: облікову; за кредитами овернайт; рефінансування; за стабілізаційними кредитами; за депозитами овернайт; ставки залучення тимчасово вільних коштів банків [1].

Облікова ставка є одним із найпопулярніших інструментів грошово-кредитного регулювання, за допомогою якого центральний банк встановлює для банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку орієнтир щодо вартості залучених і розміщених грошових коштів на відповідний період.

При встановленні розміру облікової ставки Національний банк України враховує низку чинників економічного спрямування (швидкість обігу грошей, валютний курс, величина попиту на цінні папери, фаза економічного циклу, інфляційні очікування, загальні прогнози розвитку економіки), політичного та соціального спрямування. Але навіть у розвинених економіках не вдалося розробити методологію, яка спроможна врахувати усі фактори, тому при визначенні розміру облікової ставки використовують правило «Тейлера», коли враховують вплив найважливіших чинників – темпи змінного валового внутрішнього продукту та інфляції [2].

Розмір облікової ставки визначається з дотриманням таких основних принципів:

- облікова ставка використовується Національним банком одночасно як засіб реалізації грошово-кредитної політики та орієнтир ціни на гроші;
- облікова ставка є одним із чинників, що характеризують основні напрями змін грошово-кредитного регулювання;
- облікова ставка є найнижчою серед процентних ставок, за якими Національний банк може підтримати ліквідність банків.

Застосування облікової ставки має і свої недоліки, адже її вплив на валютні відносини є опосередкованим. Це пояснюється тим, що в умовах низької облікової ставки операції з рефінансування є настільки доступними, що мотивація банків до залучення коштів на кредитному ринку знижується [3].

Аналізуючи річні звіти Національного банку України, на рис. 1 спостерігаємо загальну динаміку зміни облікової ставки протягом 2012–2016 рр.

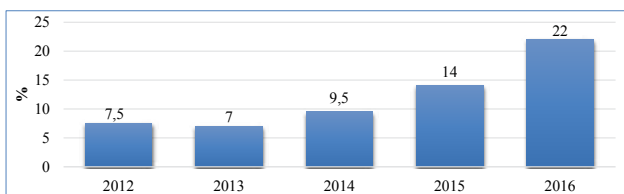


Рис. 1. Динаміка облікової ставки НБУ станом на 01.01. кожного року за 2012–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [4]

Змінюючи рівень облікової ставки, центральний банк впливає на пропозицію грошей.

У разі підвищення облікової ставки відбувається зниження пропозиції грошей. Зниження облікової ставки центрального банку має зворотній ефект: зростання на цій основі попиту на кредит банків тим самим веде до зростання пропозиції грошей [5, с. 123].

Відповідно до вищевикладеного, проаналізуємо на рис. 2 динаміку грошової маси в Україні протягом 2012–2016 рр.

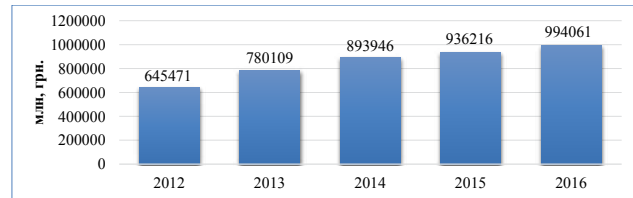


Рис. 2. Динаміка грошової маси станом на 01.01. кожного року за 2012–2016 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [6]

Із даного аналізу можна простежити, що механізм облікової ставки Національного банку в конкретній ситуації щодо грошової маси не проявляє бажаної тенденції (грошова маса зростає), а облікова ставка в даному випадку виступає інструментом зменшення негативного ефекту при зростанні грошової маси без відповідного зростання економіки країни.

Рівень облікової ставки центрального банку – це одна з головних умов рефінансування банків, тобто забезпечення їх додатковими резервами на кредитній основі. Національний банк установлює процентну ставку за кредитами рефінансування (ставку рефінансування) під час проведення з банками кількісного тендера, яка визначається на основі облікової ставки та залежно від строку та виду рефінансування і не може бути меншою, ніж облікова ставка. Національний банк може встановлювати процентну ставку рефінансування за результатами проведення процентних тендерів залежно від пропозиції вартості на кошти Національного банку, що надходять від банків. На процентному тендері заявки банків задовольняються відповідно до зниження запропонованої в них процентної ставки, починаючи із найвищої, і далі поступово до закінчення запропонованого Національним банком обсягу кредитів або задоволення всіх заявок банків.

Середньозважені ставки рефінансування Національним банком України комерційних

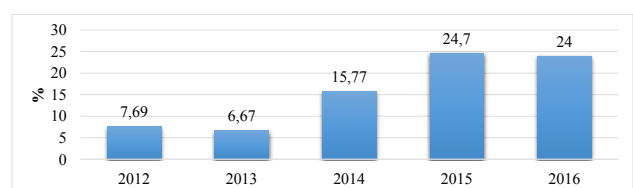


Рис. 3. Середньозважені ставки рефінансування комерційних банків Національним банком України
Джерело: побудовано авторами за даними [7]

банків протягом 2012–2016 рр. прослідковуються на рис. 3.

Підвищення рівня облікової ставки веде до подорожчання кредитів центрального банку для комерційних банків. У цьому випадку комерційні банки прагнуть компенсувати свої втрати, викликані зростанням облікової ставки, тобто подорожчанням кредиту шляхом підвищення ставок за кредитами, яких вони надають суб'єктам економіки (позичальникам). Крім того, подорожчання кредитів центрального банку стримує попит на кредит із боку комерційних банків. У кінцевому підсумку підвищення рівня облікової ставки призводить до падіння обсягів рефінансування. Зниження центральним банком рівня облікової ставки має зворотний вплив. Воно стимулює зростання попиту на кредит із боку комерційних банків, веде до зростання обсягів рефінансування грошей [5, с. 123–125]. Дана залежність має вплив і на кредити, що видаються комерційними банками (рис. 4).

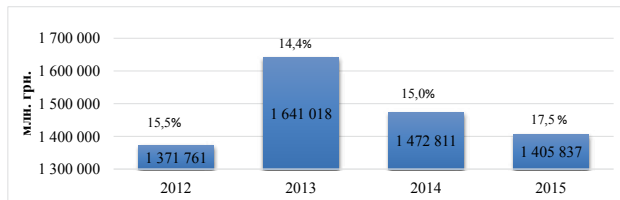


Рис. 4. Середньозважені ставки в річному обчисленні банків за новими кредитами у національній валюті

Джерело: побудовано авторами за даними [8]

Аналіз динаміки облікової ставки в Україні дав змогу констатувати її зміни відповідно до тенденцій загального розвитку економіки країни. З 2014 р. облікова ставка Національного банку України досягла позначки 9,5%, це пов'язано з прискоренням інфляції, проявом кризових явищ. Погіршення економічної ситуації призвело до підвищення облікової ставки в 2016 р. до 22%. Дане підвищення з теоретичної точки зору сприяє зниженню попиту комерційних банків на кредити центрального банку, зростанню відсоткових ставок за кредитами банків, зменшення обсягів кредитування комерційними банками [9].

Зважаючи на потрясіння банківської системи протягом останніх років на основі облікової ставки, Національний банк України застосовує ставку за кредитами овернайт задля забезпечення ліквідності комерційних банків.

Ставка за кредитами овернайт – процентна ставка, за якою Національний банк надає банкам кредити строком на один робочий день із метою згладжування тимчасових коливань ліквідності банків та оперативного регулювання грошово-кредитного ринку. Її розмір визначається Національним банком на основі облікової ставки з урахуванням поточної ситуації на

грошово-кредитному ринку, аналізі процентних ставок на міжбанківському кредитному ринку, попиту і можливої пропозиції щодо випуску Національним банком в обіг коштів. Нині Національний банк України підтримує короткострокову (миттєву) ліквідність банків кредитами овернайт, які надаються під забезпечення державними цінними паперами та без забезпечення [5, с. 125].

Розмір процентної ставки за кредитами овернайт може бути диференційованим залежно від забезпечення кредиту (рис. 5).

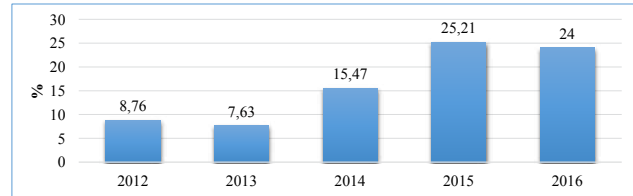


Рис. 5. Середньозважені ставки за кредитами овернайт, наданими Національним банком України комерційним банкам

Джерело: побудовано авторами за даними [7]

Відповідно до грошово-кредитної політики, Правління Національного банку України на початку 2016 р. вирішило залишити облікову ставку на рівні 22% річних. Збереження стриманої грошово-кредитної політики дасть змогу пом'якшити ризики для цінової стабільності, які посилюються у зв'язку з турбулентністю у світовій економіці, та забезпечити досягнення цілі зі зниження споживчої інфляції до 12% на кінець 2016 р. і 8% – на кінець 2017 р. Зазначений розмір облікової ставки сприятиме стабілізації грошово-кредитного ринку завдяки збільшенню привабливості проведення банківських операцій у гривні та стане сигналом щодо рішучості Національного банку України виконувати пріоритетну мету з досягнення та підтримки цінової стабільності в Україні [10].

Результати такого кроку Національного банку України будуть залежати від того, які комплексні заходи ще буде почато на рівні монетарної політики, управління грошовою масою, фінансового ринку, у тому числі фондového. Водночас слід зазначити, що такий крок орієнтований не стільки на кредитний ринок, скільки на приборкання інфляції.

Висновки. Таким чином, облікова ставка центрального банку є важливим інструментом грошово-кредитного регулювання. Її значення пояснюється здатністю впливати на рівень відсоткових ставок за кредитними операціями банків, які визначають як рівень ділової активності, так і інфляційну динаміку в країні. Аналіз динаміки рівня процентних ставок за період 2012–2016 рр. є свідченням того, що в діях Національного банку України простежувалася динаміка зростання вартості кредитних ресурсів. Відповідно, Національний банк України в даний період установлював рівень облікової

ставки як головного індикатора на грошово-кредитному ринку для стримування кредитної діяльності банків і зменшення грошової маси, а також негативної інфляційної тенденції, що має сприяти посиленню купівельної спроможності. Однак без активних дій уряду, спрямованих на зростання вітчизняного виробництва, дії лише Національного банку України, які спрямовані на вихід країни з економічної кризи, не здатні змінити ситуацію на краще.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Маринюк Л.Д. Удосконалення процентної політики банку / Л.Д. Маринюк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pu.if.ua>.
2. Пелех У.В. Процентна політика як засіб регулювання монетарної сфери / У.В. Пелех // Ефективність державного управління. – 2012. – № 30. – С. 481–485.
3. Шелудько С.А. Облікова ставка центрального банку як інструмент валютного регулювання / С.А. Шелудько // Регіональна економіка та управління. – 2015. – № 4. – С. 118–122.
4. Облікова ставка Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53647.
5. Стельмах В.С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / В.С. Стельмах. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2009. – 404 с.
6. Грошова маса [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44440>.
7. Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua/files/Inter_r_ref.xls.
8. Ставки рефінансування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xls.
9. Сердюк Л.В. Ефективність процентної політики / Л.В. Сердюк ; Харківський інститут банківської справи НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.inter-nauka.com/uploads/public/14198724399943.pdf>.
10. Облікова ставка Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=26683745&cat_id=55838.