

УДК 336.71

Стечишин Т.Б.

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри банківської справи  
Тернопільського національного економічного університету

Безкоровайний Є.

студент факультету банківського бізнесу  
Тернопільського національного економічного університету

## ДОСЛІДЖЕННЯ ЗАРУБІЖНОГО ДОСВІДУ ПРОВАДЖЕННЯ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНИМИ БАНКАМИ

### INVESTIGATION OF FOREIGN EXPERIENCE IN CONDUCTING THE INTEREST RATE POLICY BY CENTRAL BANKS

#### АНОТАЦІЯ

У статті проведено дослідження теоретичних аспектів провадження процентної політики центральними банками як відповідного інструменту монетарної політики. Доведено, що існують певні правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків, дотримання яких посилює вплив процентних інструментів на грошово-кредитний ринок та роль у забезпеченні цінової стабільності. Виявлено основні критерії ефективності процентної політики, що прослідковуються у роботі центральних банків Канади, Японії, Англії. На прикладі діяльності Європейського центрального банку та Національного банку України вивчено кореляційний зв'язок між основними видами процентних ставок. Установлено, що у високорозвинених країнах саме процентна політика є вагомим монетарним інструментом регулювання економіки, який прямо пропорційно впливає на її стан, на відміну від України, де інструмент регулювання процентних ставок може мати ефект лише за короткострокового його застосування, а в довготерміновій перспективі, особливо за регулювання строкового кредитного ринку, досягти бажаного ефекту буде неможливо, отже, слід застосовувати інші інструменти грошово-кредитного регулювання.

**Ключові слова:** процентна політика, процентна ставка, монетарні інструменти, кореляційний зв'язок, ставки рефінансування, антикризова політика.

#### АННОТАЦИЯ

В статье проведено исследование теоретических аспектов реализации процентной политики центральными банками как ведущего инструмента монетарной политики. Доказано, что существуют определенные правила и тенденции ведения современной процентной политики центральных банков, соблюдение которых усиливает влияние процентных инструментов на денежно-кредитный рынок и роль в обеспечении ценовой стабильности. Выявлены основные критерии эффективности процентной политики, которые прослеживаются в работе центральных банков Канады, Японии, Англии. На примере Европейского центрального банка и Национального банка Украины изучена корреляционная связь между основными видами процентных ставок. Выявлено, что в высокоразвитых странах именно процентная политика является весомым монетарным инструментом регулирования экономики, который прямо пропорционально влияет на ее состояние. В Украине в отличие от Европы инструмент регулирования процентных ставок может иметь эффект только при краткосрочном его применении, а в долгосрочной перспективе, особенно при регулировании срочного кредитного рынка, достичь желаемого эффекта будет невозможно, поэтому следует применять другие инструменты денежно-кредитного регулирования.

**Ключевые слова:** процентная политика, процентная ставка, монетарные инструменты, корреляционная связь, ставки рефинансирования, антикризисная политика.

#### ANNOTATION

The theoretical aspects of the implementation of interest policy by central banks as a leading instrument of monetary policy are

analyzed in the article. There are certain rules and tendencies in implementing the current interest rate policy of central banks have been proved the observance of which strengthens the influence of interest instruments on the money market and the role of ensuring price stability. The main criteria of the effectiveness of interest policy, which are followed in the work of the central banks of Canada, Japan, England, are revealed. The correlation between the main types of interest rates has been studied on an example of the activities of the European Central Bank and the National Bank of Ukraine. It has been established that in highly developed countries the interest rate policy is a powerful monetary instrument for regulating the economy, which has a direct proportional effect on its state in contrast to Ukraine, where the interest rate regulation tool can only effect its short-term use, and in the long run, especially in the regulation of the lending market, it will be impossible to achieve the desired effect, therefore other monetary instruments should be used.

**Keywords:** interest rate policy, interest rate, monetary instruments, correlation, refinancing rates, anti-crisis policy.

**Постановка проблеми.** Монетарна політика будь-якої держави є дієвим інструментом регулювання та стимулювання економічного росту держави, що сприяє поживленню діяльності суб'єктів господарювання та розвитку виробництва. Однак новітня практика державного регулювання економіки доводить, що саме монетарні фактори не лише найбільшою мірою впливають на економічний розвиток країни, а й призводять до посилення загальної нестабільності в економіці, тим самим підвищуючи увагу до різноманітних аспектів грошово-кредитної політики. З проведенням в Україні ринкових реформ особливо нагальною стала проблема регулювання монетарної сфери та створення ефективних механізмів впливу на економічні процеси. Одним із найбільш дієвих важелів регулювання, якими володіють центральні та комерційні банки, є процентна політика. Про ефективність її застосування свідчить досвід розвинених ринкових країн, регулятори яких активно використовували цей засіб для досягнення бажаних цільових орієнтирів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Розв'язання проблематики монетарного регулювання започатковано у багатьох наукових працях учених-економістів. Зокрема, вивченню вітчизняного досвіду провадження монетарної

політики в умовах перманентного кризового економічного стану розвитку держави приділено у працях [1; 2]. Окрім того, у наукових колах вивчають особливості практичного застосування центральним банком інструментів монетарної політики щодо регулювання грошово-кредитного ринку [3]. Надзвичайно цінними є дослідження напрямів удосконалення механізму монетарного регулювання економіки України, а також адаптації основних інструментів монетарного регулювання до стандартів, прийнятих Європейським центральним банком [4]. Доволі широко вивчається світовий досвід використання інструментів монетарної політики, проведено критичний аналіз та дано пропозиції щодо використання окремих аспектів монетарного регулювання для подолання кризових явищ в економіці [5–7]. Питання комплексного аналізу використання монетарних інструментів Федеральною резервною системою США й дієвості антикризового монетарного регулювання Європейського центрального банку та застосування інструментів монетарної політики ЄЦБ у посткризовий період [8] уже піднімалися й авторами даної статті.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Проблема використання окремих інструментів монетарної політики центральними банками, а саме процентної політики, недостатньо досліджена та потребує більш ґрунтовного тлумачення. Вважаємо важливими сьогодні узагальнення положень світової економічної думки та адаптацію вітчизняних досягнень у сфері формування відсоткової ставки до потреб національної економіки.

**Мета статті** полягає у систематизації та узагальненні аспектів формування процентної політики банків в умовах фінансової нестабільності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Процентна політика є доволі м'яким засобом регулювання економіки, оскільки його застосування лише впливає на мотивацію до кредитування: зниження процентних ставок спонукає суб'єктів господарювання кредитуватися, а за їх зростання обсяги кредитування знижуються. Однак остаточне рішення про доцільність кредитування приймають позичальники, тому застосування цього інструменту є малопередбачуваним для центральних банків. Однак зарубіжний досвід щодо реалізації процентної політики центральними банками свідчить, що існують певні правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків, дотримання яких посилює вплив процентних інструментів на грошово-кредитний ринок та роль у забезпечення цінової стабільності [9].

**1. Правило зміни офіційної процентної ставки.** Відповідно до теорії фінансів, зміна процентної ставки центрального банку у відповідь на інфляційні розриви та спади виробництва базується на так званих ефектах. По-перше, «ефекті Фішера», який полягає у тому,

що зростання інфляційних очікувань зумовлює зростання процентних ставок. Здійснювалося для протидії кризовим явищам в економіці, підтримання ділової активності та економічного зростання (Швейцарія у серпні 2011 р., Корея у липні 2012 р., Ізраїль у 2014 р.) або стимулювання девальвації в умовах браку ліквідності для сприяння економічному зростанню за рахунок експортоорієнтованих галузей (Австралія). По-друге, на «ефекті рівня цін» – фактичному зростанні рівня цін, які також спричиняють ріст процентних ставок. Здійснювалося для: стримування зростання фактичної інфляції та зниження/стабілізації інфляційних очікувань, в умовах погіршення інфляційного прогнозу; підтримання курсу національної валюти в умовах девальвації/високих девальваційних очікувань (Угорщина, Україна, ПАР, Індонезія, Білорусія, Росія та ін.). По-третє, на «ефекті ліквідності», який показує, що зростання пропозиції грошей призводить до падіння процентних ставок (за незмінних інших умов). За теорією фінансів за зниження процентної ставки центрального банку досягаються такі регулятивні наслідки (за нормальних, не кризових умов): підвищується попит на кредити, зростає пропозиція грошей та ділова активність, підвищується рівень зайнятості, інфляції, відбувається економічне зростання у країні. Підвищення ставки центрального банку має протилежні наслідки. По-четверте, на «ефекті доходу», який виникає за зростання пропозиції грошей, яка чинить стимулюючий вплив на бізнес-цикл, зростання національного доходу, багатства та процентних ставок [9].

**2. «Правило незначного кроку коригування офіційних процентних ставок».** За нормальних умов центральні банки розвинених країн коригують офіційні ставки незначними кроками: традиційно – 0,5% або 0,25%, рідше – 0,20–0,10% (Угорщина, Данія, Японія), ще рідше – 0,04–0,02% (Болгарія), уникаючи непередбачуваності та несприятливих наслідків для нестабільних економічних результатів суб'єктів ринку. Проте в період кризи центральні банки розвинених країн скоординовано відійшли від цього правила та синхронно знижували ставки кроками, які перевищували «традиційні» кроки (ФРС США – на 0,75% у березні та грудні 2008 р., Банк Англії – на 1,5% у листопаді 2008 р. та 1% грудні 2008 р., ЄЦБ – на 0,75% у грудні 2008 р.). У січні 2014 р. центральний банк Туреччини підвищив ключову процентну ставку на 5,5% (з 4,5% до 10%). Таке рішення було прийнято за підсумками екстреної наради для недопущення подальшого падіння національної валюти, яка знецінилася на 10% за обставин корупційного скандалу, який викликав хвилю продажів ліри.

**3. «Правило Тейлора»,** за якого стабілізуюча грошово-кредитна політика повинна утримувати номінальні процентні ставки на позитивному рівні проти темпів інфляції. У досліджуваному

періоді (2008 р. – липень 2014 р.) «правила Тейлора» постійно дотримувалися центральні банки таких країн, як: Таїланд, Чилі, Грузія, Угорщина, Австралія, Румунія, Сербія, Бразилія, Латвія, Філіппіни, Польща, Мексика, Колумбія, Індонезія, Перу, Вірменія, Албанія, ПАР, Росія, Нова Зеландія. Переважна більшість цих країн – країни із режимом інфляційного таргетування.

4. «Правило «процентного підходу» до регулювання грошово-кредитного ринку». У країнах із режимом, що базується на цінній стабільності, роль процентної політики є значною: ринкові ставки дуже чутливі до змін основної ставки центрального банку, сильними є зв'язки в процентному каналі монетарного трансмісійного механізму та можливості центрального банку щодо регулювання процентними інструментами грошово-кредитного ринку і забезпечення цінної стабільності в країні.

5. «Правило передбачуваності та прозорості процентної політики». Застосування процентної політики та інших інструментів центрального банку на засадах прозорості та передбачуваності дає змогу забезпечити стабільне та прогнозоване бізнес-середовище в країні. Така політика виключає значні (значними кроками) зміни процентної ставки та різновекторну її динаміку у короткому часовому інтервалі, зміну офіційних ставок через нерегулярні, не оголошені заздалегідь проміжки часу, оскільки все це додає невизначеності на ринку та непередбачуваності політики регулятора, що також є одним із чинників волатильності ринкових ставок.

Окрім того, у сучасній практиці реалізації процентної політики центральні банки провідних країн світу також удаються до «керівництва на випередження» (forward guidance). Його сутність полягає в оприлюдненні напрямів динаміки ключової процентної ставки центрального банку у майбутньому для надання чітких орієнтирів монетарної політики широкій громадськості та учасникам ринку на визначений строк або за визначених умов. Уперше такий підхід було запроваджено Банком Канади у квітні 2009 р., коли Банк низив ключову процентну ставку та зобов'язався тримати її на даному рівні до II кварталу 2010 р., ФРС упровадила політику forward guidance у серпні 2011 р., заявивши про утримання низьких процентних ставок за федеральними фондами до середини 2013 р. Банк Англії вдався до політики керівництва на випередження у серпні 2013 р., заявивши про намір підтримувати стимулюючу монетарну політику, поки темп безробіття не знизиться до 7%. Результатом політики forward guidance є зменшення невизначеності на ринках [9].

6. «Правило ефективності процентної політики». Ефективність процентної політики значною мірою залежить від управлінської позиції центрального банку, яка є сильною в умовах дефіциту ліквідності (структурного чи штучно створюваного шляхом повної стерилізації над-

лишкових резервів банків). Надлишкова ліквідність послаблює управлінську позицію центрального банку та ефективність процентної політики через «гасіння» сигналів процентної політики внаслідок відсутності попиту на короткострокові кредити рефінансування.

7. *Правило «вузького процентного коридору»*. Процентний коридор – це діапазон між максимальною ставкою за постійно діючим кредитним інструментом та мінімальною ставкою за депозитним інструментом мінімальної строкості. Він є межами операційного інтервалу для короткострокової ринкової ставки-орієнтиру монетарної політики. Правила процентного коридору дотримуються ЄЦБ, Вірменія, Ісландія, Монголія, Польща, Румунія, Грузія, Колумбія, Корея, Росія, Швеція, Малайзія, Маврикій, Білорусь, Киргизстан, Македонія, Азербайджан, Туреччина, Чехія, Мозамбик, Молдова, Нігерія, Сербія, Угорщина, Чилі, Швейцарія, Швеція, Єгипет, Мозамбик, Філіппіни, Катар, Шрі-Ланка та інші країни. Найчастіше коридор формується офіційними ставками за депозитами та кредитами овернайт. Рідше «процентний коридор» формується офіційними ставками за іншими інструментами, наприклад у Колумбії процентний коридор формується максимальною ставкою аукціону та ставкою вікна поглинання (Window Contraction rate), рівень яких становить відповідно  $\pm 1\%$  від Ставки політики центрального банку, Монголії – репо овернайт та депозити овернайт.

8. *Правило операційного орієнтиру*. Центральні банки країн, головною ціллю яких є підтримання цінної стабільності, визначають своїм операційним орієнтиром короткострокову ринкову ставку та намагаються її утримувати в рамках вузького процентного коридору, що формується, як правило, депозитними та кредитними ставками овернайт для досягнення у майбутньому таргетованого рівня цінної стабільності.

9. *Правило синхронності зміни офіційних ставок*. Практика центральних банків показує, що за зміни основної ставки центрального банку синхронно і в одному напрямі змінюють ставки за усіма іншими процентними інструментами (операціями з регулювання ліквідності). Практика, за якої центральний банк удається до зміни інших ставок, залишаючи без змін основну ставку, свідчить про ручний режим управління грошово-кредитним ринком, що є практикою «гасіння» окремих проблем. Наприклад, Центральний банк Росії у травні 2011 р. вдавався до підвищення лише ставки за депозитними операціями для збільшення їхньої привабливості за незмінних ставок рефінансування. Таке рішення прийнято з урахуванням високого рівня інфляційних очікувань та ризиків для подальшого економічного зростання. Зазначена практика є поширеною у Національному банку України, коли за незмінності облікової ставки значно змінюються кредитні та депозитні ставки центрального банку.

Вивчення досвіду центральних банків країн світу з активною процентною політикою дало змогу узагальнити основні правила та тенденції її реалізації, використання яких забезпечує більшу ефективність процентної політики, підвищує її роль у регулюванні грошово-кредитного ринку, забезпеченні цінової стабільності та сприянні економічному зростанню у країні. Однак вважаємо за доцільне вивчити також і ефективність провадження процентної політики.

Зарубіжний досвід свідчить, що критеріями ефективності процентної політики є:

- у процесі дії монетарного трансмісійного механізму – незначна зміна ставки овернайт за міжбанківськими кредитами, тісний зв'язок між зміною основної ставки центрального банку та рівнем короткострокових ринкових процентних ставок;

- забезпечення наміченого рівня цінової стабільності в країні та незначне коливання цільового показника інфляції.

Розглянемо дещо детальніше зарубіжний досвід проведення грошово-кредитної політики на

прикладі таких держав із розвинутою економікою, як Канада, Англія та Японія.

Центральний банк Канади виконує класичні функції національного центрбанку: проведення грошово-кредитної політики, стримування інфляції та управління економічною кон'юнктурою. Відсоткова ставка Банку Канади – це цільова ставка рефінансування, що призначається кожен день на одну добу. Банк Канади заявив, що підтримує свою цільову ставку за ставкою овернайт на рівні 1–2%. Банківська ставка відповідно буде становити 3/4%, а ставка депозиту – 1/4%.

Головним інструментом грошово-кредитної політики центрального банку Канади є зміна орієнтиру ставки овернайт – середньої ставки, яку він бажає бачити на ринку, де основні фінансові інститути й великі корпорації позичають одне одному кошти на дуже короткий строк. Зміни цього орієнтиру впливають як на обмінний курс канадського долара, так і на інші процентні ставки, рівень яких визначається монетарними умовами функціонування канадської економіки.

Іншою процентною ставкою Банку Канади є ставка Bank Rate, що тісно пов'язана з орієнтиром ставки овернайт, за якою він видає одноденні позички фінансовим інститутам. Bank Rate – частина інтервалу, який має назву «операційна зона» для ставки овернайт. Ширина інтервалу становить 0,5%, а нижньою та верхньою межами є ставки, за якими центральний банк Канади надає позички на один день фінансовим установам. Динаміку зміни ставки Bank Rate за 2006–2016 рр. відображено на рис. 1. Ставка Bank Rate дорівнює верхній межі операційної зони, а овернайт знаходиться посередині.

Банк Англії є центральним банком Великобританії і займається роботою урядового Комітету з грошової політики, який, своєю чергою, проводить організацію кредитно-грошової політики королівства. Відсоткова ставка Банку Англії регулює короткострокові кредити на умовах репо (обов'язкового викупу на узгоджених умовах через обумовлений час), які надаються під забезпечення цінних паперів британських банків, на якій знаходиться борг. Ця процентна ставка є ключовою для фінансових ринків країни.

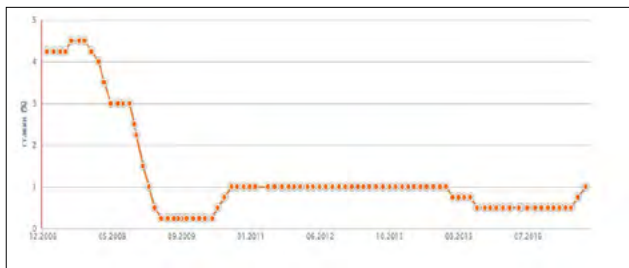


Рис. 1. Динаміка зміни ставка Bank Rate Банку Канади за 2006–2016 рр. [10]

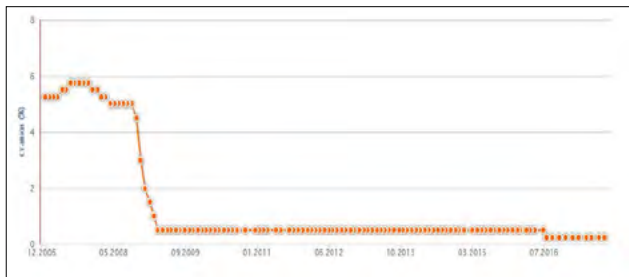


Рис. 2. Динаміка зміни ставка Bank Rate Банку Англії за 2006–2016 рр. [11]

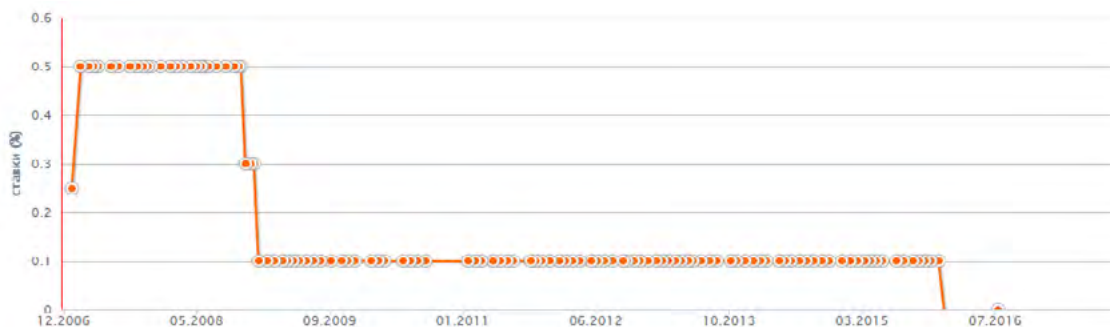


Рис. 3. Динаміка зміни процентної ставки Банку Японії за 2006–2016 рр. [12]

Таблиця 1

## Результати дослідження взаємозв'язків між деякими чинниками грошово-кредитного ринку

	Облікова ставка ЄЦБ
Облікова ставка ЄЦБ	1
Ставка за банківськими кредитами на строк до 3-х міс.	0,614685535
Ставка за банківськими кредитами на строк до 1 р.	0,935823232
Ставка за банківськими кредитами на строк від 1 до 5 р.	0,906691198
Ставка за банківськими кредитами на строк більше 5 р.	0,933112129
Ставка за банківськими кредитами на строк понад 10 р.	0,888000466

Рішення Банку Англії зберегти базову ставку на колишньому рівні позитивно відбилосся на курсі британського фунта, який подорожчав на один цент – до 1,33 долара США. Фунт зріс і по відношенню до євро – до 0,9 євро. Експерти відзначають, що якщо центральний банк і вирішить незабаром підвищити ставку, то він повинен це робити мінімальними темпами, щоб не спровокувати різке зниження ділової активності в країні.

Для забезпечення цінової стабільності через вплив на попит і пропозицію на ринку товарів і послуг Банк Англії використовує зміну офіційної процентної ставки, відомої як банківська ставка (Bank Rate), яка за своєю природою визначає ставку за депозитами, розміщеними комерційними банками і будівельними спілками у Банку Англії (рис. 2). Таким чином, змінюючи рівень банківської ставки, Банк Англії впливає на рівень ставок за кредитами і позиками, які встановлюються комерційними банками і будівельними спілками. Зниження процентних ставок робить більш привабливим позичання грошей, ніж надання їх у борг.

Банк Японії – класичний центробанк, який відповідає за емісію банкнот, грошово-кредитну політику і здійснює функцію контролю й аналізу фінансового стану країни. Відсоткова ставка Банку Японії – це облікова ставка за кредитом для комерційних банків, за допомогою якої регулюється кредитна активність і обсяг грошових коштів в економіці. Будучи великою економікою Азіатського регіону, Японія прямо або побічно впливає на економічні процеси в Азії за допомогою своєї процентної ставки. Динаміку зміни процентної ставки банку Японії відображено на рис. 3.

У січні 2016 р. Банк Японії оголосив, що вводить від'ємну процентну ставку на надлишкові резерви, а саме на нові депозити, які кредитні установи розміщують у центральному банку (ЦБ). Ставка з 0,1% буде зменшена до 0,1%. Скорочення депозитної ставки до негативних значень робить не вигідним для банків розміщення коштів на рахунках центробанку: замість того щоб отримувати дохід, вони змушені платити регулятору. Передбачається, що в такому разі кошти, замість того щоб поступати на рахунки ЦБ, будуть інвестовані в економіку. Політика від'ємних ставок за вкладками збережеться доти, поки рівень інфляції в країні

не підвищиться до 2%, кажуть у Центробанку Японії [13].

Зважаючи на аналіз динаміки процентних ставок провідних центральних банків світу, вважаємо за доцільне прослідкувати залежність між процентною ставкою центрального банку та ставкою за кредит для комерційних банків. Зробимо це на прикладі ЄЦБ. Для початку покажемо динаміку основних показників грошового ринку (рис. 4).

Для дослідження взаємозв'язків між деякими чинниками грошово-кредитного ринку проведемо кореляційний аналіз, який полягає у розрахунку коефіцієнта кореляції між ними. Коефіцієнт кореляції покаже, наскільки зміна значень одних чинників залежить від зміни значень інших. Під час дослідження будуть розраховуватися коефіцієнти кореляції між такими змінними (чинниками):

- середньозважена процентна ставка за операціями ЄЦБ;

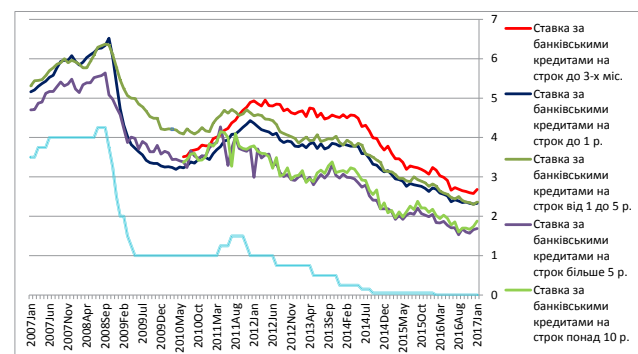


Рис. 4. Динаміка змін процентних ставок ЄЦБ та комерційних банків за 2007–2017 рр.

Джерело: розраховано авторами за даними [11]

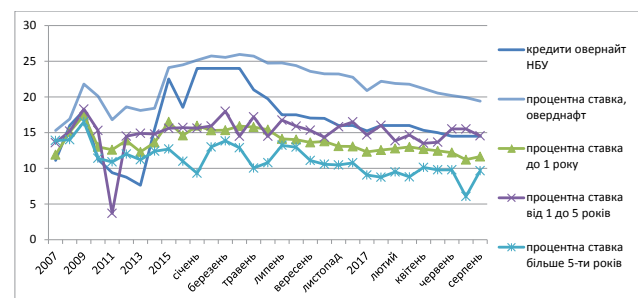


Рис. 5. Динаміка зміни окремих показників грошового ринку України за 2007–2017 рр. [14]

Таблиця 2

**Результати дослідження взаємозв'язків між деякими чинниками грошово-кредитного ринку України**

	<b>Кредити овернайт НБУ</b>
Кредити овернайт НБУ	1
Процентна ставка, овердрафт	0,841970456
Процентна ставка до 1 року	0,722237384
Процентна ставка від 1 до 5 років	0,463155398
Процентна ставка більше 5 років	0,184770437

- ставка за банківськими кредитами на строк до трьох місяців;
- ставка за банківськими кредитами на строк до одного року;
- ставка за банківськими кредитами на строк від одного до п'яти років;
- ставка за банківськими кредитами на строк більше п'яти років;
- ставка за банківськими кредитами на строк більше десяти років.

Для зручності систематизуємо результати в табл. 1.

За результатами дослідження кореляції між основними процентними ставками грошово-кредитного ринку можна зробити такі висновки:

- загалом спостерігається висока кореляція між усіма основними процентними ставками грошово-кредитного ринку;
- найвище значення коефіцієнта кореляції становить 0,935 і вказує на повну кореляцію між процентними ставками ЄЦБ та ставками на міжбанківські кредити на строк до одного року;

- найнижче значення коефіцієнтів кореляції становить 0,6 і вказує на кореляцію вище середнього між процентними ставками ЄЦБ та банківськими кредитами на строк до трьох місяців.

Таку ж саму операцію проведемо і з банками України, попередньо відобразивши динаміку зміни окремих показників грошового ринку на рис. 5.

Під час дослідження будуть розраховуватися коефіцієнти кореляції між такими змінними (чинниками):

- середньозважена процентна ставка овернайт за операціями НБУ;
- ставка за міжбанківськими кредитами овердрафт;
- ставка за міжбанківськими кредитами на строк до одного року;
- ставка за міжбанківськими кредитами на строк від одного до п'яти років;
- ставка за міжбанківськими кредитами на строк більше п'яти років.

Отримані результати подано в табл. 2.

За результатами дослідження можна зробити такі висновки:

- загалом спостерігається висока кореляція між двома процентними ставками грошово-кредитного ринку процентної ставки овердрафт та процентної ставки до одного року;

- найвище значення коефіцієнта кореляції становить 0,841 і вказує на повну кореляцію між процентними ставками НБУ та міжбанківських кредитів овердрафт;

- найнижче значення коефіцієнтів кореляції становить 0,463 та 0,184 і вказує на кореляцію менше середнього між процентними ставками НБУ та банківськими кредитами на строк від одного до п'яти років та більше п'яти років.

**Висновки.** Проведений аналіз теоретичних аспектів монетарного регулювання як важливого фактору стабілізації економіки довів, що процентна політика центрального банку найбільшою мірою впливає на економічний розвиток країни та водночас призводить до посилення загальної нестабільності. Вивчення досвіду центральних банків країн світу з активною процентною політикою дало змогу узагальнити основні правила та тенденції її реалізації, використання яких забезпечує більшу ефективність процентної політики, підвищує її роль у регулюванні грошово-кредитного ринку, забезпеченні цінової стабільності та сприянні економічному зростанню в країні.

Своєю чергою, аналіз ефективності провадження процентної політики відповідно до критеріїв, установлених зарубіжними центральними банками, показує, що загалом спостерігається висока кореляція між усіма основними процентними ставками грошово-кредитного ринку. Найвище значення коефіцієнта кореляції становить 0,935 і вказує на повну кореляцію між процентними ставками ЄЦБ та ставками на міжбанківські кредити на строк до одного року. Найнижче значення коефіцієнтів кореляції становить 0,6 і вказує на кореляцію вище середнього між процентними ставками ЄЦБ та банківськими кредитами на строк до трьох місяців. Це є доказом того, що саме процентна політика є вагомим монетарним інструментом регулювання економіки який прямо пропорційно впливає на її стан. Отже, регулювання процентної ставки є найбільш застосовуваним у високорозвинених країнах.

Зважаючи на аналогічно проведений аналіз в Україні, відзначаємо, що загалом спостерігається висока кореляція між двома процентними ставками грошово-кредитного ринку: процентною ставкою овердрафт та процентною ставкою до одного року. Найвище значення коефіцієнта кореляції становить 0,841 і вказує на повну кореляцію між процентними ставками НБУ

та міжбанківських кредитів овердрафт; тоді як найнижче значення коефіцієнтів кореляції становить 0,463 та 0,184 і вказує на кореляцію менше середнього між процентними ставками НБУ та банківськими кредитами на строк від одного до п'яти років та більше п'яти років. Це є свідченням того, що в Україні інструмент регулювання процентних ставок може мати ефект лише за короткострокового його застосування, а в довготерміновій перспективі, особливо за регулювання строкового кредитного ринку, досягти бажаного ефекту буде неможливо, отже, слід застосовувати інші інструменти грошово-кредитного регулювання.

Подальші, більш ґрунтовні дослідження монетарного регулювання дають змогу визначити пріоритетні завдання, які повинен ставити перед собою уряд України, зокрема: перетворення облікової ставки НБУ у дієвий інструмент регулювання потоків капіталу між фінансовим і реальним сектором економіки; забезпечення наявності ліквідних активів у банківській системі; стимулювання попиту за допомогою монетарних важелів.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування банківської системи України: монографія / За ред. д.е.н., проф. О.В. Дзюблюка. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 530 с.
2. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: монографія / О.В. Дзюблюк, М.Д. Алексеєнко, В.В. Корнеєв та ін.; за ред. О.В. Дзюблюка. Тернопіль: Осадца Ю.В., 2017. 298 с.
3. Левченко Р. Формування та реалізації монетарної політики НБУ в контексті переходу до інфляційного таргетування. Соціально-економічні проблеми та держава. 2015. Вип. 1(12). С. 256–265. URL: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2015/15lrvidit.pdf>.
4. Дзюблюк О., Забчук Г. Ефективність монетарного впливу центрального банку на кредитне стимулювання розвитку виробництва. Фінанси України. 2012. № 7. С. 17–27.
5. Галушко Ю.П. Інструменти грошово-кредитного регулювання в системі факторів економічного зростання: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. К., 2016.
6. Савченко К.В. Світовий досвід упровадження інструментів монетарної політики для стабілізації циклічних коливань. Фінансове право. 2011. № 4(18). С. 31–34.
7. Заболотна Н. Г. Відсоткова політика центрального банку та її вплив на економічні процеси. Економіка і суспільство. 2016. № 3. С. 338–393. Режим доступу: [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/3\\_ukr/68.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/3_ukr/68.pdf).
8. Stechyshyn T.B. Research of modern monetary policy trends: world reality and prospects for Ukraine. Technology audit and production reserves. 2017. № 2/5(34). P. 65–70. URL: <http://journals.uran.ua/tarp/article/view/98355>.
9. Сомик А. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків. Ефективна економіка. 2014. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415>.
10. Процентная ставка Банка Канады. URL: <https://www.teletrade.ru/analytics/currency/stages/bank-kanady>. Название с экрана.
11. Key ECB interest rates (2018). URL: [https://www.ecb.europa.eu/stats/policy\\_and\\_exchange\\_rates/key\\_ecb\\_interest\\_rates/html/index.en.html/](https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html/).
12. Output Gap and Potential Growth Rate (2018). URL: [https://www.boj.or.jp/en/research/research\\_data/gap/index.htm/](https://www.boj.or.jp/en/research/research_data/gap/index.htm/).
13. Price Stability and the "Price Stability Target" of 2 Percent (2018). URL: <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/index.htm>.
14. Грошово-кредитна та фінансова статистика. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=58138777>.