

України через фактори безпосереднього та непрямого впливу на неї.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Щодо балансування фінансового стану Пенсійного фонду України : аналітична записка Національного інституту стратегічних досліджень при Президенті України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://niss.gov.ua/articles/297/#\\_ftnref12;10](http://niss.gov.ua/articles/297/#_ftnref12;10).
2. Офіційний сайт Державної служби статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.
3. Terets' V. Pryrodnyy rukh naselennya y depopulyatsiya v Ukraini na tii yevropeys'koyi demohrafichnoyi sytuatsiyi (The natural increase in population and depopulation in Ukraine in European demographics) / V. Terets' // *Ukrayina: aspekty pratsi*. – 2010. – № 4. – Р. 19–23.
4. Офіційний сайт Пенсійного фонду України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pfu.gov.ua/pfu/control/uk/index>.
5. Про внесення змін до Закону України «Про збір на обов'язкове державне пенсійне страхування» : Закон України від 22 жовтня 1998 р. № 208-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/T980208.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T980208.html).
6. Зміни до пенсійного законодавства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://kadrovik01.com.ua/news/zmini\\_do\\_pensijnogo\\_zakonodavstva\\_z\\_2016\\_roku](http://kadrovik01.com.ua/news/zmini_do_pensijnogo_zakonodavstva_z_2016_roku).

УДК 336.143.2

**Лисенко Ж.П.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів*

*Буковинського державного фінансово-економічного університету*

## РІВЕНЬ ВПЛИВУ ПОЛІТИКИ НБУ НА СТАН ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА МОЖЛИВІ ШЛЯХИ ЇЇ ПОКРАЩЕННЯ, ЗВАЖАЮЧИ НА ДОСВІД ЗАКОРДОННИХ КРАЇН

Статтю присвячено дослідженню теорії та практики категорії «грошово-кредитний ринок» та «грошово-кредитна політика». Проаналізовано сучасний стан банківського сектора України. Проведено оцінку та аналіз динаміки основних показників та інструментів грошово-кредитного ринку. Узагальнено досвід закордонних країн щодо регулювання грошового ринку. Проаналізовано основні проблеми розвитку грошово-кредитного ринку та подано шляхи їх вирішення.

**Ключові слова:** банк, Національний банк України, грошово-кредитний ринок, грошово-кредитна політика, грошова маса, нормативи НБУ.

### Лысенко Ж.П. СТЕПЕНЬ ВЛИЯНИЯ ПОЛИТИКИ НБУ НА СОСТОЯНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЫНКА УКРАИНЫ И ВОЗМОЖНЫЕ ПУТИ ЕЁ УЛУЧШЕНИЯ, ИСХОДЯ ИЗ ОПЫТА ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

Статья посвящена исследованию теории и практики категории «денежно-кредитный рынок» и «денежно-кредитная политика». Охарактеризовано современное состояние банковского сектора Украины. Проведена оценка и анализ динамики основных показателей и инструментов на денежно-кредитном рынке. Обобщен опыт зарубежных стран регулирования денежного рынка. Проанализированы основные проблемы развития денежно-кредитного рынка и представлены пути их решения.

**Ключевые слова:** банк, Национальный банк Украины, денежно-кредитный рынок, денежно-кредитная политика, денежная масса, нормативы НБУ.

### Lysenko Z.P. DEGREE OF INFLUENCE THE POLICY NBU ON THE MONETARY MARKET OF UKRAINE AND HOW TO IMPROVE IT BASED ON EXPERIENCE FOREIGN COUNTRIES

The article is dedicated to the research the theory and practice of "monetary market" and "monetary policy" category. Characterize the current state of the banking sector of Ukraine. The evaluation and analysis of monetary market indicators and tools are shown. The experience of foreign countries to regulate money market is given. The basic problem of the money market and presents solutions are shown.

**Keywords:** bank, National Bank of Ukraine, monetary market, monetary policy, money supply, NBU standards.

**Постановка проблеми.** Відносини, які виникають на грошово-кредитному ринку, мають велике значення для кожної країни, оскільки шляхом регулювання пропозиції грошей відбувається забезпечення ефективного функціонування економіки. В Україні сьогодні є багато проблем, які стосуються проведення розвитку і становлення грошово-кредитного ринку, а саме: дослідження теоретичних аспектів та загальних характеристик грошово-кредитного ринку та політики в період кризи, визначення та систематизування можливих заходів монетарної політики. Саме недостатнє дослідження теоретичної основи, а також нестабільність на грошовому ринку визначають актуальність цієї теми.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичним та практичним питанням організації системи грошово-кредитної політики НБУ, пошуку ефективних рішень у системі управління банками

присвячено дослідження багатьох вітчизняних та закордонних учених, серед яких необхідно зазначити А. Гальчинського, А. Даниленка, Е. Долан, К. Кемпбелл, Р. Кемпбелл, В. Литвицького, А. Мороза, М. Пуховкіної та О. Шарова.

**Мета статті** – виявити тенденції розвитку грошово-кредитного ринку та політики у країнах з розвинутою ринковою економікою та обґрунтувати пропозиції щодо вирішення проблем ефективності роботи грошово-кредитного ринку в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Грошово-кредитна політика – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених законом засобів та методів. Що стосується грошово-кредитний ринку, то це частина грошового ринку, яка знаходиться під безпосереднім впливом центрального банку, та вклю-

чає низку інструментів та методів, завдяки яким можлива реалізація грошово-кредитної політики держави.

На основі підходів до визначення поняття виділяють певні принципи, які доцільні під час визначення структури грошово-кредитного ринку:

1) до складу ринку належать ті сегменти фінансового ринку, на яких НБУ може здійснювати власні операції або опосередковано впливати на їх кон'юнктуру за допомогою інструментів грошово-кредитної політики;

2) інформація про кон'юнктуру грошово-кредитного ринку та про результати діяльності ключових його суб'єктів повинна бути в аналітичних матеріалах та статичній звітності Національного банку України;

3) включення сегментів фінансового ринку не повинно суперечити функціям та напрямам діяльності НБУ, які визначені Законом України «Про Національний банк України».

В Україні поступово формуються правові норми грошово-кредитного ринку. Слід зрозуміти основні положення того, що економічні відносини, які виникають на грошово-кредитному ринку, повинні регулюватися законодавчо. Закони, що регулюють ринок і встановлюють над ним контроль, створюються поступово, в міру розвитку ринкових відносин у цілому і фінансових відносин зокрема. У країнах з розвинутою ринковою економікою норми грошово-кредитного ринку створювалися протягом десятиріч.

Розглянемо детальніше ієрархію нормативного регулювання грошово-кредитного ринку України (див. рис. 1).

Крім розгляду теоретичних аспектів функціонування грошово-кредитного ринку України, відповідно до поставлених завдань необхідно проаналізувати основні показники діяльності банків протягом 2013–2015 років.

У табл. 1 зображено кількість комерційних банків України, у тому числі з іноземним капіталом.

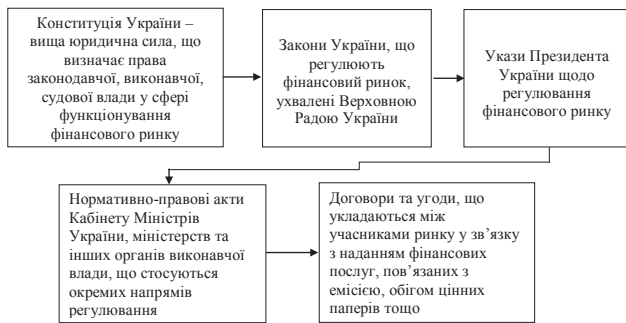


Рис. 1. Схема правового регулювання грошово-кредитного ринку

Джерело: побудовано автором на основі [5].

З табл. 1 видно, що в 2015 р. суттєво зменшилась кількість комерційних банків на 46 од. порівняно з 2014 р., та на 63 банки порівняно з 2013 р. Проте в цьому ж 2015 р. поступово збільшується частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків порівняно з 2013 р. на 9,3% та порівняно з 2014 р. – на 10,8%.

Так, протягом 2014–2015 рр. НБУ ухвалив рішення про відкликання ліцензій 46 банківських установ, у тому числі двох у зв'язку з анексією Криму (оскільки здійснювати банківський нагляд з метою регулювання не можливо). Крім того, Правлінням Національного банку України ухвалено 58 рішень про віднесення банків до категорії неплатоспроможних, 25 з яких – у 2015 р.

У попередньому році структура власності активів банківської системи України виглядала так: банки з приватним українським капіталом становлять близько 22%; банки з іноземним капіталом (крім російських) – 17%; банки з російським капіталом – 21%; державні банки – 40% (див. рис. 2).

У результаті набуття чинності Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання негативному впливу на стабільність банківської системи» змінено визначені Законом України «Про банки і банківську діяльність» мінімальні обсяги статутного та додаткового капіталу банків. Так, мінімальний розмір статутного капіталу банку збільшено зі 120 до 500 млн грн. Згідно з Концепцією реформування банківської системи, підготовленою НБУ, докапіталізація банків має завершитися до 2024 р. (див. рис. 3).

Збільшення мінімального обсягу статутного капіталу банку не є досить ефективним заходом регулювання та підвищення стабільності банківської системи України, оскільки набагато важливішими є регулювання напрямів вкладання капіталу, тобто якість активів банку. У Законі України «Про внесення змін до деяких законів України щодо упередження (мінімізації) негативного впливу на стабільність банківської системи» зазначено, якщо власники банку не застосовують заходи щодо збільшення обсягу статутного капіталу з метою приведення діяльності проблемної установи у відповідність із вимогами зако-

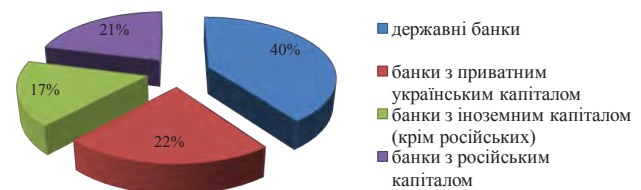


Рис. 2. Структура власності активів комерційних банків України за 2014 р.

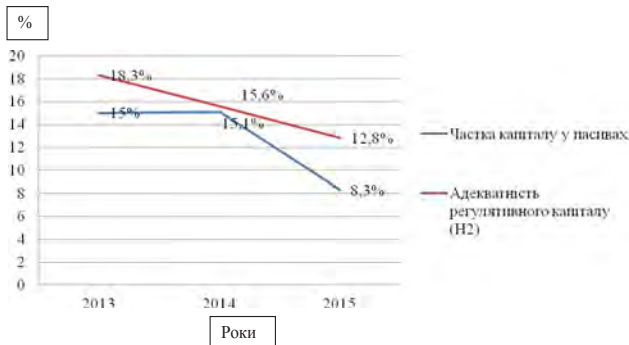
Джерело: побудовано автором на основі [9].

Таблиця 1

Аналіз кількості комерційних банків України

Показники	2013 р.	2014 р.	2015 р.	Відхилення (+, –) звітного періоду до	
				2013 р.	2014 р.
Кількість банків, які мають банківську ліцензію, серед них:	180	163	117	-63	-46
- з іноземним капіталом	49	51	41	-8	-10
- зі 100% іноземним капіталом	19	19	17	-2	0
Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %	34,0	32,5	43,3	9,3	10,8

Джерело: побудовано автором на основі [9].



**Рис. 3. Динаміка зміни адекватності регулятивного капіталу**

Джерело: побудовано автором на основі [9].

нодавства, до них застосовується штраф у розмірі від п'яти тисяч до десяти тисяч неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Останнім часом виникли суттєві деформації у розподілі грошової маси між населенням та підприємствами й організаціями. В Україні проявилася тенденція до зростання частки грошової маси в населення, що зумовлює кризову ситуацію з погіршенням фінансового стану підприємств. Серйозні деформації у грошовому обігу характерні для співвідношення між готівковою і безготівковою частинами грошової маси. Чим нижча частка М0 у загальній грошовій масі, тим ефективнішою та розвиненішою вважається національна грошова система. І навпаки, перевищення темпів зростання М0 порівняно з іншими грошовими агрегатами свідчать про негативні процеси в грошовій сфері. Динаміка грошових агрегатів у 2012–2014 рр. зображена в табл. 2.

З табл. 2 видно, що такі грошові агрегати, як М0 та М1, в 2014 р. зросли порівняно з 2013-м: М0 – на 19%, М1 – на 4,4%. Грошовий агрегат М2 та М3 знизились: М2 – на 0,5%, а М3 – на половину (50%).

Згідно з дослідженнями аналітиків, сьогодні в руках у приватних осіб сконцентровано від 40 до 60 млрд дол. США. Сума готівки й безготівкових доларів та євро, які є в обігу в Україні, знаходиться за розміром на рівні з гривнею, а можливо, перевищує її. Це ускладнює роботу НБУ щодо регулювання грошової маси, оскільки активне скуповування й продаж іноземної валюти підприємцями та приватними особами здатні швидко змінювати баланс на грошовому ринку.

Така тенденція також свідчить про те, що довіра до гривні підірвана і функцію заощадження беруть на себе інші валюти – долар США та євро. А вивільнена гривнева маса буде провокувати інфляцію. Це означає, що Україна віддає свої товари, роботи, послуги іншим країнам, покриваючи їх дефіцит, а підтримка власної валюти здійснюється за допомогою посередництва валют інших держав.

Зважаючи на це, збільшення гривневої маси також можна пояснити неефективним застосуванням НБУ інструментів грошово-кредитної політики, зокрема, виділенням значної суми для рефінансування комерційних банків, а ті, у свою чергу, використали їх на валютному ринку що привело до різкого знецінення національної грошової одиниці.

Завдання формування оптимальної схеми й конкретних механізмів регулювання грошової маси в обігу сьогодні є надзвичайно актуальним. Старі випробувані монетарні інструменти – касовий і кредитний плани – вже не придатні для ринкових умов. Необхідно навчитись ефективно використовувати нові ринкові монетарні інструменти.

В Україні головною уповноваженою державою інституцією, яка відповідає за розробку і реалізацію грошово-кредитної політики, є Національний банк України. Конституцією України передбачено, Рада НБУ самостійно розробляє і затверджує «Основні засади грошово-кредитної політики» на кожний рік та здійснює контроль за її проведенням. Центральні банки країн з ринковою економікою мають у своєму розпорядженні досить широкий набір інструментів грошово-кредитного регулювання. Інструменти грошово-кредитної політики – це такі регулятивні заходи, які перебувають у повному розпорядженні Центрального банку, безпосередньо ним контролюються і використання яких впливає на цільові орієнтири грошово-кредитної політики. Також існують різноманітні інструменти грошово-кредитної політики, які розглянуто в табл. 3.

В останні десятиріччя центральні банки країн із розвинутою ринковою економікою віддають перевагу такому інструменту грошово-кредитної політики, як проведення операцій із цінними паперами на відкритому ринку, що відповідає загальній тенденції переважного використання ринкових інструментів регулювання економіки.

Національний банк України врегульовує ставки рефінансування залежно від економічної ситуації в країні. Також одним із головних факторів, що впливають на рівень відсоткової ставки, є рівень необ-

Таблиця 2

**Динаміка грошових агрегатів за 2012–2014 рр.**

Роки	М0	М1–М0	М2–М1	М3–М2	Зобов'язання, що не включаються до М3	Акції та інші форми участі в капіталі	Інші статті (чисті)	Чисті зовнішні активи	Внутрішній кредит
Залишки коштів на кінець періоду, млн грн									
2012	203 245	119 980	447 991	2 072	141	299 326	77 787	114 860	1 035 593
2013	237 777	146 044	522 416	2 758	189	300 224	76 231	79 796	1 205 843
2014	282 947	152 528	519 874	1 379	209	356 060	179 014	-20 692	1 512 703
Операції за період, млн грн									
2012	10 580	1 599	75 771	-1 642	-19	13 836	-30 476	1 429	68 219
2013	34 532	26 064	73 188	678	47	9 417	-4 300	-27 959	167 584
2014	506	-576	-29 473	-716	31	-10 351	35 789	-24 568	19 777
Зміна залишків коштів у річному обчисленні, %									
2012	5,5	1,4	20,8	-44,2	-11,8	3,5	-	-	7,1
2013	17,0	21,7	16,6	33,1	34,0	0,3	-	-	16,4
2014	19,0	4,4	-0,5	-50,0	11,0	18,6	-	-	25,4

Джерело: побудовано автором на основі [9].

хідності в отриманні миттєвих кредитних ресурсів, рівень ризику банку в отриманні додаткових коштів та безпосередньо центрального банку в отриманні відсоткового доходу.

Облікова ставка є ціною, за якою НБУ емітує гроші в процесі первинної безготівкової емісії. Облікову ставку можна вважати офіційною ціною грошей, на яку орієнтуються всі інші суб'єкти грошового ринку. Змінюючи рівень облікової ставки, Національний банк України має змогу впливати на пропозицію грошей.

Згідно з даними НБУ, облікова ставка в Україні за останній період значно коливалась, що можемо простежити в табл. 4.

Якщо проаналізувати облікову ставку НБУ, то можна стверджувати, що в 2012 році порівняно з 2010-м (у 2011 р. вона не змінилась порівняно з 2010-м і залишилась на рівні 8,5%) та в 2013 р. порівняно з 2012 р. вона зменшилась на 1 в.п. (від 8,5% у 2010 та 2011 рр. до 7,5% у 2012 р. та від 7,5% у 2012 р. до 6,5% у 2013 р. відповідно). У 2014 р. облікова ставка зросла на 7,5 в.п. (від 6,5% у 2013 р. до 14% у 2014 р.).

Такий значний ріст облікової ставки НБУ в 2014 р. можна пояснити такими причинами:

- відтік капіталу з банківської сфери, у тому числі іноземного;
- запобігання скупки валюти комерційними банками внаслідок різкого падіння національної валюти.

Проте в 2015 р. ця ситуація покращилась внаслідок стабілізації економічної ситуації в Україні та проведення ефективної політики НБУ.

Динаміку зміни облікової ставки зображено на рис. 4.

Змінюючи облікову ставку, Національний банк України впливає на відсоткові ставки міжбанківського кредитного ринку. З цією метою основні операції з регулювання ліквідності здійснюються за обліковою ставкою, а враховуючи облікову ставку, встановлюються межі ставок овернайт за чинними інструментами регулювання ліквідності.

Для ефективного реалізації грошово-кредитної політики необхідно чітко визначити її цілі та виділити інструменти для досягнення цих цілей. Механізм грошово-кредитної політики дає ЦБ змогу впливати на різні сфери діяльності. Вплив здійснюється за допомогою сучасних інструментів грошово-кредитної політики. Зокрема, це встановлення норм обов'язкових резервів, відсоткова політика, операції з цінними паперами, у тому числі з казначейськими зобов'язаннями,

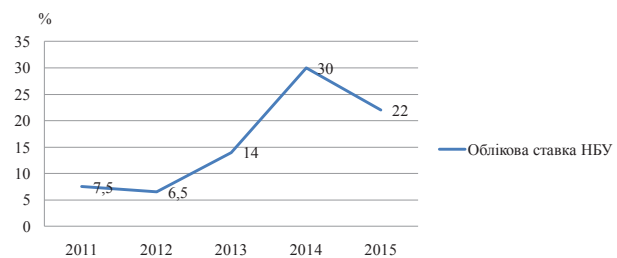


Рис. 4. Динаміка зміни облікової ставки НБУ

Джерело: побудовано автором на основі [9].

Таблиця 3

#### Основні інструменти грошово-кредитної політики НБУ

Інструменти	Мета	Функції, що здійснюють регулювання
Відсоткова політика	– сприяти зростанню економіки шляхом низьких ставок на кредити; – стримувати ріст інфляції; – забезпечити стабільність гривні на валютному ринку шляхом помірною підвищення відсоткових ставок;	– регулювання рівня заощаджень та інвестицій; – регулювання рівня ділової активності банків; – вплив на рівень інфляції; – вплив на ринок капіталів;
Політика обов'язкових резервів	– збільшити контроль за ліквідністю установ банків для забезпечення здійснення поточних платежів; – посилити залежність банків від рефінансування з боку НБУ	– регулювання грошової маси; – вплив на рівень мультиплікації депозитів; – вплив на динаміку грошової пропозиції; – вплив на фінансовий результат банку
Операції на відкритому ринку	– зміна величини та структури банківських ліквідних коштів	– регулювання ліквідності банку; – збільшення обсягів рефінансування та міжбанківського кредитування
Політика рефінансування	– підтримання ліквідності банків; – участь у процесі відтворення	– регулювання грошової пропозиції; – збільшення масштабів кредитування
Курсова політика	– забезпечення стабільності національної валюти	– регулювання динаміки валютного курсу; – регулювання імпорту та експорту капіталу

Джерело: побудовано автором на основі [2].

Таблиця 4

#### Динаміка облікової ставки в Україні

Період	Ставка, %	Відхилення (+/-) до попереднього періоду
з 10 серпня 2010 до 22 березня 2012 рр.	7,75	-0,75
з 23 березня 2012 до 9 червня 2013 рр.	7,5	-0,25
з 10 червня 2013 до 12 серпня 2013 рр.	7,0	-0,50
з 13 серпня 2013 до 14 квітня 2014 рр.	6,5	-0,50
з 15 квітня 2014 до 16 липня 2014 рр.	9,5	+3,00
з 17 липня 2014 до 12 листопада 2014 рр.	12,5	+3,00
з 13 листопада 2014 до 5 лютого 2015 рр.	14,0	+1,50
з 6 лютого 2015 до 3 березня 2015 рр.	19,5	+5,50
з 4 березня 2015 до 27 серпня 2015 рр.	30,0	+10,50
з 28 серпня 2015 рр.	27,0	-3,0

Джерело: побудовано автором на основі [9].

на відкритому ринку, регулювання імпорту та експорту капіталу. Від ефективного їх застосування і буде залежати фінансова стійкість банківської системи України.

В Україні перед грошово-кредитною політикою стоїть принципово нове завдання монетарного стимулювання економічного зростання:

- більш чітке визначення ролі, обов'язків та завдань НБУ;
- здійснення ефективного розподілу грошових ресурсів;
- забезпечення прозорості й чистоти монетарних процесів;
- підвищення ефективності банківської системи щодо довгострокового кредитування й інвестування процесу виробництва тощо [6, с. 108].

Головною проблемою сучасного грошово-кредитного ринку України є нестабільність її національної валюти і зростання темпів інфляції. Саме за таких умов зазвичай надається перевага тій іноземній валюті, яка є резервною у світі або до якої існує висока довіра. Для України й багатьох держав СНД – це американський долар. Незважаючи на те, що долар в Україні не є офіційним платіжним засобом, більшість великих угод, зокрема купівля нерухомості та цінного рухомого майна, здійснюється в доларах. Результатом обігу двох валют в Україні стало формування бімонетарної системи, що приводить до певних негативних наслідків [2, с. 93].

По-перше, в умовах часткової доларизації економіки НБУ втрачає монетарні важелі управління, а також можливість повноцінно реалізувати грошово-кредитну політику. Це означає, що до показника позиції грошей включається новий складник – певний обсяг іноземної валюти в обігу, яким не може управляти Центральний банк [5, с. 159].

По-друге, знижується ефективність фіскальної політики. За теперішнього стану економіки України доцільно застосовувати стимулювальну фіскальну політику, однак можливість її застосування нейтралізується двома проблемами: лагом функціонування та політичною проблемою.

Основними напрямками оптимізації грошово-кредитного ринку є:

- запровадження стимулювальної державної політики, спрямованої на структурну перебудову національної економіки;
- створення сприятливого бізнес-клімату;
- стимулювання інвестиційної активності підприємств;
- зменшення енергозалежності економіки, розвиток державних підприємств на інноваційній основі;
- проведення компанії на повернення довіри до банку та поживлення депозитної активності;
- удосконалення чинної законодавчої бази.

Для вирішення цих проблем та поліпшення стану грошово-кредитного ринку України доцільним було б змінити грошово-кредитну політику на більш жорстку та послідовну за допомогою таких методів:

- зниження ставки рефінансування комерційних банків;
- запровадження адміністративного регулювання відсоткових ставок задля запобігання корупції й зловживань, встановлення банківської маржі для операцій за кредитом;
- виконання Національним банком України функції «кредитора останньої інстанції» та забезпечення рефінансування вибірково залежно від вкладу банку в розвиток економіки країни;
- здійснення націоналізації активів проблемних банків;

– використання керованого курсу, що коливається, з поступовим переходом до режиму вільного обмінного цього курсу;

– задля недопущення швидкого вичерпування офіційних золотовалютних резервів центрального банку внаслідок активних валютних інтервенцій необхідно вжити певних обмежувальних заходів щодо збільшення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку і скорочення попиту на неї;

– необхідно вжити рішучих заходів щодо зниження рівня доларизації вітчизняної економіки, оскільки підірвав довіри до національної грошової одиниці, а отже, й до банківської системи, зумовлений насамперед виконанням грошових функцій на території нашої країни іноземною валютою [7, с. 3].

Світова практика нагромадила значний досвід грошово-кредитного регулювання, тому важливим є його врахування під час розробки стратегії розвитку грошово-кредитного ринку та реалізації грошово-кредитної політики в Україні.

Як показує світовий досвід, сьогодні центральні банки багатьох країн широко застосовують для регулювання грошово-кредитного ринку операції щодо купівлі-продажу цінних паперів, які впливають на резерви комерційних банків, їх кредитоспроможність, а отже, на вартість кредитів і пропозицію грошей. Серед операцій на відкритому ринку в країнах з розвинутою ринковою економікою переважають операції з короткостроковими зобов'язаннями казначейства. Так, у США пріоритетними є операції з скарбничими векселями з тримісячним строком погашення. У деяких країнах, таких як Японія та Франція, широко застосовуються операції з недержавними цінними паперами [3, с. 69].

У сучасних умовах у країнах з розвинутою кредитною інфраструктурою найбільш широко застосовується дисконтна політика та операції на відкритому ринку. З огляду на це, суттєвим є застосування такого інструменту грошово-кредитного регулювання, як норма обов'язкових резервів, що дає можливість гарантувати стабільність діяльності комерційних банків на основі забезпечення їх ліквідності.

Сучасний етап розвитку економічних відносин в Україні висуває нові вимоги до рівня прозорості грошово-кредитної політики Національного банку України. Належний рівень прозорості має забезпечити основне підґрунтя її ефективності щодо досягнення цінової стабільності – високу довіру суспільства та відповідність ринкових очікувань загальному сектору грошово-кредитної політики [4, с. 98].

З цією метою Національний банк України проводить роботу з підвищення рівня прозорості та зрозумілості своєї політики шляхом удосконалення наявних та розроблення нових інструментів комунікаційної політики. Досвід діяльності центральних банків показує, що монетарна політика може визначитися та реалізуватися на основі одного або кількох документів, таких як:

- стратегія монетарної політики центрального банку: Молдова (з 2010 р.), Естонія, Швейцарія, Швеція, Чехія, Фінляндія, Туреччина, Болгарія, Вірменія;
- спільний лист (меморандум, угода, заява) центрального банку та уряду країни: Австралія, Угорщина, Казахстан, Азербайджан;
- рішення уряду (Грузія), указ президента (Білорусь) про напрями монетарної політики; – документ з монетарної політики, який є аналогом українських Основних засад грошово-кредитної політики:

Польща, Великобританія, Японія, Киргизстан, Албанія, Вірменія, Гана, Молдова (до 2009 року).

Аналіз таких документів-аналогів показав, що підходи до їх назв, форми подачі, структури та інформаційного наповнення є різними.

Розглянемо детальніше закордонний досвід проведення грошово-кредитної політики на прикладі таких держав з розвинутою економікою, як Канада, Японія та Німеччина.

Канада – держава з сильною економікою, яка має один із найбільш конкурентоспроможних і стабільних секторів фінансових послуг. Рішення про створення центрального банку було проголошено Законом Канади «Про Банк» 1934 р. Спочатку він функціонував як приватна корпорація, а вже починаючи з 1938 р. федеральний уряд націоналізував його. З цього часу єдиним власником акціонерного капіталу є Міністерство фінансів Канади.

Основною метою грошово-кредитної політики банку Канади є підтримання стабільності канадського долара, що, перш за все, передбачає утримання інфляції на низькому рівні. Контроль за інфляційними процесами є пріоритетною метою грошово-кредитної політики Канади, оскільки інфляція негативно впливає на всі економічні показники. А забезпечення її на низькому та стабільному рівні стимулює довгострокові інвестиції, що, у свою чергу, зумовлює зростання ВВП, створення нових робочих місць та загальне підвищення рівня життя населення.

Головним інструментом грошово-кредитної політики центрального банку Канади є зміна орієнтиру ставки овернайт – середньої ставки, яку він хоче 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 відсоткові ставки, рівень яких визначається монетарними умовами функціонування канадської економіки [4, с. 53].

Іншою відсотковою ставкою банку Канади є BankRate, що тісно пов'язана з орієнтиром ставки овернайт, відповідно до якої він видає одноденні позички фінансовим інститутам. BankRate – частина інтервалу, який називається «операційна зона» для ставки овернайт. Інтервал становить 0,5%, а нижньою та верхньою межами є ставки, за якими центральний банк Канади надає позички на один день фінансовим установам. Ставка BankRate дорівнює верхній межі операційної зони, а овернайт знаходиться посередині.

Отже, основною метою грошово-кредитної політики є стримування інфляції на досить низькому рівні. Це, у свою чергу, зберігає здорову економіку, зумовлює нормальне економічне зростання та створення робочих місць.

Грошово-кредитну політику в Японії розробляє та проводить банк Японії, головним завданням якого є стимулювання збалансованого розвитку економіки шляхом підтримання стабільності цін. Міністр фінансів Японії затверджує бюджет банку. Кожні 6 місяців за посередництва міністра фінансів банк надає звіт про проведену грошово-кредитну політику парламенту. Але, незважаючи на це, законодавством визначено, що банк Японії розробляє і проводить грошово-кредитну політику держави як незалежна інституція.

Банк монопольно емітує банкноти, а обсяг емісії визначається міністерством фінансів та погоджується з урядом. До резервів центрального банку Япо-

нії належать золотий запас, державні цінні папери, комерційні векселя та іноземна валюта. Як фінансовий агент уряду, банк Японії управляє державними фондами від імені уряду, займається валютно-фінансовою діяльністю, яка спрямована на стабілізацію курсу національної валюти – ієни.

Основними засобами грошово-кредитної політики Банку Японії є:

- коригування облікової ставки;
- регулювання обсягів купівлі-продажу облігацій та векселів;
- проведення обов'язкового резервування;
- регулювання операцій моніторинг банківської діяльності: виявлення тенденцій фінансового ринку та системи розрахунків, забезпечення збалансованого управління банківською системою, встановлення ризику неліквідності;
- контроль банківських балансів та щомісячні звіти з прогнозованими розрахунками обсягів майбутніх кредитів та депозитів;
- внесення пропозицій в плани банків.

Отже, грошово-кредитна політика Японії є прикладом досить ефективної політики, інструменти якої можуть бути використані з метою забезпечення зростання національної економіки.

Провідником грошово-кредитної політики Німеччини є Німецький федеральний банк (Бундесбанк). Найефективнішими методами впливу на комерційні банки є ломбардні, дисконтні кредити та операції на відкритому ринку. З метою надання дисконтних кредитів центральний банк Німеччини здійснює рефінансування комерційних банків шляхом купівлі векселів [8, с. 29].

Таргетування значення грошових агрегатів свідчить про те, що Бундесбанк бере на себе відповідальність за інфляцію, але лише в тій частині, що пов'язана зі здійсненням грошово-кредитної політики. Щорічно центральним банком визначається грошовий агрегат, установлюється й публікується середньострокова інфляційна мета (2%) та надається інформація щодо власної політики та економічних результатів, необхідних для оцінення її виконання [4, с. 88].

**Висновки.** Таким чином, проведений аналіз ефективності грошово-кредитної політики та грошово-кредитного ринку в цілому виявив низку проблемних питань, що свідчить про необхідність у їх перегляді та чіткому визначенні за усіма цільовими пріоритетами політики регулятора. Оцінення ефективності грошово-кредитної політики за «широким цільовим підходом» дала змогу констатувати недостатній її рівень як за досягненням усієї ієрархії цілей грошово-кредитної політики центрального банку, визначених чинним законодавством, так і за дотриманням визначених цільових пріоритетів. Аналіз грошово-кредитного ринку закордонного досвіду визначив шляхи розвитку та покращення ситуації, яка склалась на цей момент.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Про Національний банк України : Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua>.
2. Аналіз банківської діяльності : [підручник] / [А. Герасимович, М. Алексеєнко, І. Парасій-Вергуненко та ін.]; за ред. А. Герасимовича. – 2-ге вид., без змін. – К. : КНЕУ, 2010. – 600 с.
3. Апарова О. Регулювання грошово-кредитної політики в Україні / О. Апарова // Держава та регіони. Серія «Економіка і підприємство». – 2013. – № 3. – С. 150–156.
4. Арбузов С. Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік: нотатки на полях / С. Арбузов, О. Щербакова //

- Вісник Національного банку України. – 2013. – № 1. – С. 3–6.
5. Банківські операції : [підручник] / за ред. О. Дзюблюка. – Тернопіль : Економічна думка, 2009. – 696 с.
  6. Болдуєва О. Економічні методи державного регулювання ринку цінних паперів та вплив на грошовий ринок за допомогою кредитно-грошових інструментів / О. Болдуєва // Держава та регіони. Серія «Державне управління». – 2010. – № 4. – С. 53–58.
  7. Дзюбальюк О. Грошово-кредитна політика як ключовий інструмент подолання фінансової кризи у розвинутих країнах / О. Дзюбальюк, Т. Запаранюк // Банківська справа. – 2013. – № 6. – С. 3–17.
  8. Дзюблюк О. Особливості взаємозв'язку грошово-кредитної та валютної політики в період фінансової кризи / О. Дзюблюк // Світ фінансів. – 2012. – № 2. – С. 130–141.
  9. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bank.gov.ua>.