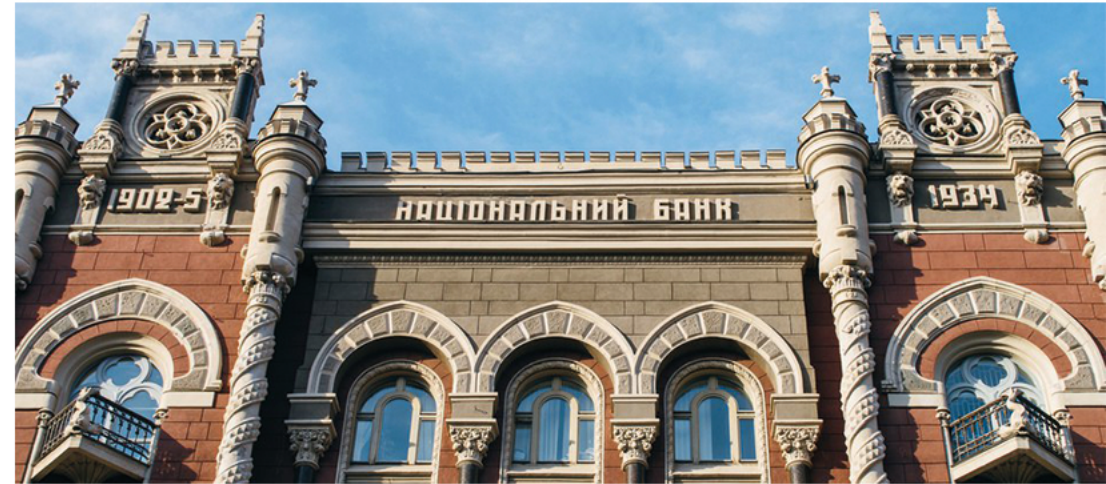




Ментальність Валовий внутрішній продукт Інфраструктура Ревальвація Інвестиції
 Дефляція **Добробут людини**
 Фінансовий ринок Глобалізація **Макроекономіка**
 Науково-технічний прогрес **Валютні цінності** Податки Рестрикція
 Цінності **Монетарна політика** Облікова ставка Центральный банк Інтернет-банкінг
 Соціальний захист Психологія Інституції Експансія Банківська система
 Кредит Платіжний баланс **Золотовалютні резерви** Індекс-дефлятор
Валютний курс Соціально відповідальний інноваційно активний бізнес Інфляція **Громадянське суспільство**
 Уряд **Екосистема стартапів** Рефінансування Цінні папери Емісія
Грошова маса Індекс споживчих цін Економічний розвиток
 Криптовалюта Зайнятість **Банківський нагляд** Бюджет
 Девальвація **Валютний ринок** Інфляційне таргетування



ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК І МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА



Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК І МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Методичні рекомендації



ЧЕРНІВЦІ

Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
2023

**УДК 336.711:[338.23:336.74
Т 484**

*Друкується за ухвалою вченої ради економічного факультету
Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича
(Протокол № 7 від 25.01.2023 р.)*

Автори:

Ткач Є.В., кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту
ЧНУ імені Юрія Федьковича

Нікіфоров П.О., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри
фінансів і кредиту ЧНУ імені Юрія Федьковича

Рецензенти:

Поченчук Г.М. – доктор економічних наук, професор, професор кафедри
економічної теорії, менеджменту і адміністрування ЧНУ імені Юрія
Федьковича

Гладчук О.М. – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і
кредиту ЧНУ імені Юрія Федьковича

Т 484 **Центральний банк і монетарна політика: метод. рек.** Уклад: Є.В.
Ткач, П.О. Нікіфоров Чернівці: Чернівець. нац. ун-т. ім. Ю. Федьковича,
2023. 80 с.

Для студентів спеціальностей різних галузей знань та всіх зацікавлених у
розумінні проблем функціонування і діяльності центральних банків, розробки та
реалізації монетарної політики.

УДК 336.711:[338.23:336.74

© Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича, 2023

© Ткач Є.В., 2023

© Нікіфоров П.О., 2023

ВСТУП

Навчальна дисципліна призначена для поглиблення здобувачами теоретичних і практичних знань у сфері функціонування та діяльності центрального банку, розробки та реалізації і монетарної політики, а також формування у здобувачів відповідних фахових компетентностей щодо розуміння впливу монетарної політики на рівень цін, валютний курс, зайнятість ресурсів, економічне зростання, стан фінансових ринків, зміну макроекономічної кон'юнктури та добробут людей. Дисципліна «Центральний банк і монетарна політика» належить до блоку вибіркового освітніх компонент, запропонованих здобувачам освітньої програми «Фінанси, банківська справа та страхування» першого (бакалаврського) рівня галузі знань 07 «Управління та адміністрування».

Метою навчальної дисципліни є вивчення теоретичних основ функціонування центрального банку і дії трансмісійного (передатного) механізму та інструментів монетарної політики, а також формування професійних навичок щодо оцінки впливу монетарної політики на діяльність економічних суб'єктів та функціонування економіки в Україні. Вивчення цієї дисципліни дозволить здобувачам набути додаткових загальних і фахових компетентностей, які розширяють їхні можливості для професійної самореалізації, зокрема щодо розуміння впливу монетарної політики на рівень цін, валютний курс, зайнятість ресурсів, економічне зростання, стан фінансових ринків, макроекономічне середовище та добробут людей.

Навчальні дисципліни, обов'язкові для вивчення здобувачем вищої освіти до початку роботи над курсом «Центральний банк і монетарна політика», - це «Економічна теорія», «Вступ у спеціальність», «Макроекономіка», «Гроші і кредит», «Фінанси» та «Банківська система». Навчальна дисципліна «Центральний банк і монетарна політика» відповідно до структурно-логічної схеми освітньо-професійної програми слухається здобувачами освіти паралельно із такою дисципліною як «Фінансовий ринок». Вивчення дисципліни «Центральний банк і монетарна політика» є основою для засвоєння інших обов'язкових дисциплін, зокрема «Фінансовий аналіз» та «Інвестування».

Відповідно до освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів галузі знань 07 «Управління та адміністрування» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» (освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування») вивчення дисципліни «Центральний банк і монетарна політика» сприяє формуванню визначених компетентностей і програмних результатів навчання.

Загальні та фахові компетентності – це здатність:

- до абстрактного мислення, аналізу та синтезу.
- застосовувати знання у практичних ситуаціях.
- вчитися і оволодівати сучасними знаннями.

- проведення досліджень на відповідному рівні.
- до пошуку, оброблення й аналізу інформації з різних джерел.
- розуміння особливостей функціонування сучасних світових та національних фінансових систем та їх структури.
- досліджувати тенденції розвитку економіки за допомогою інструментарію макро- та мікроекономічного аналізу, оцінювати сучасні економічні явища.
- до діагностики стану фінансових систем (державні фінанси, у т.ч. бюджетна та податкова системи, фінанси суб'єктів господарювання, фінанси домогосподарств, фінансові ринки, банківська система та страхування).
- застосовувати знання законодавства у сфері монетарного, фіскального регулювання та регулювання фінансового ринку.
- застосовувати знання у практичних ситуаціях.
- підтримувати належний рівень знань та постійно підвищувати свою професійну підготовку.
- до пошуку, оброблення та аналізу інформації з різних джерел.

Компетентності, визначені освітньою програмою – це здатність:

- до формування та вдосконалення сприятливого середовища для функціонування та розвитку суб'єктів малого підприємництва.
- забезпечити доступ усіх економічних суб'єктів до якісних фінансових послуг з використанням сучасних технологій у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

Програмні результати навчання:

- знати та розуміти економічні категорії, закони, причинно-наслідкові та функціональні зв'язки, які існують між процесами та явищами на різних рівнях економічних систем.
- визначати особливості функціонування сучасних світових та національних фінансових систем та їх структури.
- знати і розуміти теоретичні основи та принципи фінансової науки, особливості функціонування фінансових систем.
- розуміти принципи, методи та інструменти державного та ринкового регулювання діяльності в сфері фінансів, банківської справи та страхування. знати механізм функціонування державних фінансів, у т.ч. бюджетної та податкової систем, фінансів суб'єктів господарювання, фінансів домогосподарств, фінансових ринків, банківської системи та страхування.
- ідентифікувати джерела та розуміти методологію визначення і методи отримання економічних даних, збирати та аналізувати необхідну фінансову інформацію, розраховувати показники, що характеризують стан фінансових систем.
- володіти загальнонауковими та спеціальними методами дослідження фінансових процесів.

- використовувати професійну аргументацію для донесення інформації, ідей, проблем та способів їх вирішення до фахівців і нефахівців у фінансовій сфері діяльності.
- вміти абстрактно мислити, застосовувати аналіз та синтез для виявлення ключових характеристик фінансових систем, а також особливостей поведінки їх суб'єктів.
- демонструвати базові навички креативного та критичного мислення у дослідженнях та професійному спілкуванні.
- застосовувати набуті теоретичні знання для розв'язання практичних завдань і змістовно інтерпретувати отримані результати.
- виявляти навички самостійної роботи, гнучкого мислення, відкритості до нових знань.
- ***Програмні результати, визначені освітньою програмою:***
- формувати та вдосконалювати механізм фінансового забезпечення для функціонування та розвитку суб'єктів малого підприємництва.
- застосовувати набуті теоретичні знання та практичні навички для забезпечення інклюзивності фінансових послуг через широке застосування технологій у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1

Правовий статус і функції центрального банку, сфера монетарного регулювання та суть монетарної політики

Тема 1. Походження, функції, основні цілі та напрями діяльності центральних банків. Незалежність та транспарентність у діяльності центральних банків

Поняття та правовий статус центрального банку. Еволюційний та директивний шляхи утворення центральних банків. Історія створення центральних банків різних країн світу. Історія грошей. Основні цілі та напрями діяльності центральних банків. Капітал ЦБ. Функції ЦБ. Поняття незалежності центральних банків. Бельгійська (Брюсельська) конференція 1920 р. та концепція незалежності центральних банків. Показники оцінки незалежності центральних банків: індекс Цукермана та ін. Поняття та сутність транспарентності в діяльності ЦБ.

Тема 2. Національний банк України – історія становлення, правовий статус, керівні органи та організаційна структура

Історія становлення Національного банку України. Правовий статус Національного банку України. Закон України «Про НБУ». Керівні органи Національного банку України: порядок призначення та звільнення. Правління НБУ. Рада НБУ. Взаємовідносини НБУ з Президентом, Верховною Радою і Кабінетом Міністрів України. Організаційна структура Національного банку України. Структурні підрозділи НБУ: банкотно-монетний двір, державна скарбниця, центральне сховище, музей грошей, департаменти, управління, відділи та ін. Цілі діяльності НБУ. Функції та операції НБУ.

Тема 3. Центральний банк – фінансовий агент уряду та банк банків. Сутність банківського нагляду

ЦБ – банк уряду: касове, кредитне і розрахункове обслуговування. Операції ЦБ з державними цінними паперами. Представлення інтересів країни в центральних банках інших держав та міжнародних фінансово-кредитних організаціях. Складання платіжного балансу та макроекономічне прогнозування. ЦБ – банк банків і кредитор останньої інстанції. Суть кредитування (рефінансування) комерційних банків. Реєстрація та ліцензування комерційних банків. Установлення нормативу обов'язкових резервів. Установлення нормативів діяльності для комерційних банків (капіталу, ліквідності, кредитних операцій, операцій з цінними паперами, валютної позиції). Поняття банківського регулювання та банківського нагляду. Базельський комітет з питань банківського нагляду. Принципи, види та методи банківського нагляду. Особливості пруденційного нагляду.

Тема 4. Сфера монетарного регулювання: грошовий обіг, фінансовий (грошовий) ринок, грошова маса, грошова система та рівень монетизації економіки

Грошовий обіг, модель грошового обороту та суб'єкти грошових відносин. Грошова маса та її структура за агрегатами. Грошова система, її еволюція та види. Рівняння Фішера та швидкість обігу грошей: класичний, кейнсіанський та інституціональний підходи. Грошово-кредитний ринок і процентна ставка як ціна грошей. Попит на гроші та фактори, що його визначають. Процес формування пропозиції грошей. Депозитний, кредитний та грошовий мультиплікатори. Рівень монетизації економіки, взаємозв'язок з грошовим мультиплікатором і мультиплікатором інвестицій (ремонетизаційні та демонетизаційні процеси). Розвиток фінансово-кредитного сектору, банківської системи та інвестиційного ринку.

Тема 5. Теоретичні основи монетарної (грошово-кредитної) політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підхід. Монетарна експансія та рестрикція

Поняття монетарної політики та її суть. Стратегічні, операційні (проміжні) і тактичні цілі монетарної політики. Теоретичні аспекти монетарної політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підхід. Види монетарної політики: монетарна експансія та монетарна рестрикція. Особливості та характеристика стимулюючої монетарної політики. Особливості та характеристика стримуючої монетарної політики.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2

Трансмісійний механізм та інструменти монетарної політики: вплив на рівень інфляції, валютний курс та економічне зростання

Тема 6. Трансмісійний (передатний) механізм та інструменти монетарної політики

Поняття трансмісійного (передатного) механізму монетарної політики. Основні канали трансмісійного механізму монетарної політики: процентний, валютного курсу, кредитний, грошовий, цін активів, очікувань. Поняття інструментів монетарної політики, їх види: загальні та селективні, адміністративні та ринкові, дискреційні та недискреційні та ін. Регулювання офіційної облікової ставки. Мінімальні резервні вимоги й особливості їх застосування. Операції з цінними паперами на відкритому ринку. Особливості застосування інструментів монетарної політики.

Тема 7. Поняття, види та канали емісії грошей.

Політика рефінансування

ЦБ – емісійний центр держави. Поняття емісії грошей. Види емісії грошей: первинна (безготівкова), вторинна (готівкова). Особливості

здійснення готівкової емісії. Канали безготівкової емісії грошей. Банківський (кредитний) канал емісії грошей. Фондовий канал емісії грошей. Валютний канал емісії грошей. Політика рефінансування: овернайт, кількісний і процентний тендери, операції прямого і зворотного РЕПО, СВОП-операції, ломбардне кредитування, стаб-кредити та ін.

Тема 8. Платіжний баланс держави. Валютний курс, валютний ринок, мультивалютність, золотовалютні резерви та валютне регулювання

Поняття валюти. Валютні цінності. Резервні валюти. Рівень мультивалютності (доларизації) економіки. Валютний курс (номінальний та реальний, плаваючий та фіксований). Валютний ринок та валютні операції. Світовий валютний ринок (форекс), ринок криптовалют та ринок банківських металів. Фактори впливу на валютний курс. Взаємозв'язок із платіжним балансом. Платіжний, торговельний та розрахунковий баланс держави. Золотовалютні резерви та їх структура. Валютне регулювання: девальвація, ревальвація, валютні інтервенції та ін. Співробітництво з міжнародними фінансово-кредитними організаціями: МВФ, Світовий банк, ЄБРР та ін. Еволюція світової валютної системи. Фондовий ринок і фондові індекси. Взаємозв'язок з ринком інвестицій та валютним ринком.

Тема 9. Інфляційний механізм і антиінфляційна політика держави. Сутність інфляційного таргетування

Поняття інфляції та дефляції. Види інфляції. Характеристика помірної, галопуючої та гіперінфляції. Методи вимірювання інфляції: індекси Ласпейраса, Пааше та Фішера. Показники сфери цін: індекс споживчих цін (ІСЦ), індекс-дефлятор ВВП та ін. Причини інфляції: інфляція попиту та інфляція пропозиції (витрат). Соціально-економічні наслідки інфляції. Взаємозв'язок між інфляцією, безробіттям та економічним зростанням: кейнсіанський (модель Філіпса) та класичний підходи. Антиінфляційна політика держави: монетарні, фіскальні та інституціональні аспекти. Суть монетарного, валютного та інфляційного таргетування: особливості застосування.

Тема 10. Становлення та розвиток монетарної політики в Україні. Взаємозв'язок та необхідність координації монетарної та фіскальної політики

Ретроспективний аналіз становлення та розвитку монетарної політики в Україні. Інституціональне середовище монетарної політики. Ввзаємодія (взаємозв'язок) монетарної і фіскальної політики: суперечливість цілей. Необхідність координації інструментів монетарної та фіскальної політики в системі державного регулювання економіки (актуалізація з 80-х років ХХ ст.). Особливості взаємозв'язку і координації монетарної та фіскальної політики в Україні в сучасних умовах.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1

Правовий статус і функції центрального банку, сфера монетарного регулювання та суть монетарної політики

Тема 1. Походження, функції, основні цілі та напрями діяльності центральних банків. Незалежність та транспарентність у діяльності центральних банків

1. Поняття та правовий статус центрального банку.
2. Еволюційний та директивний шляхи утворення центральних банків. Історія створення центральних банків різних країн світу. Історія грошей.
3. Основні цілі та напрями діяльності центральних банків. Капітал ЦБ.
4. Функції ЦБ.
5. Поняття незалежності центральних банків. Бельгійська (Брюссельська) конференція 1920 р. – концепція незалежності центральних банків. Показники оцінки незалежності центральних банків: індекс Цукермана та ін.
6. Поняття та суть транспарентності ЦБ.

Мета: розглянути теоретичні аспекти функціонування центральних банків, їх походження, функції, основні цілі та напрями діяльності, а також поняття незалежності та транспарентності центральних банків.

Основні терміни та поняття:

Центральний банк, правовий статус центрального банку, цілі діяльності центральних банків, незалежність центральних банків, капітал центральних банків, функції центральних банків, транспарентність центрального банку.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо історії виникнення й особливостей функціонування центральних банків у зарубіжних країнах.

Конспект

Центральний банк – це самостійна юридична особа, некомерційна організація, емісійний центр держави, державний орган управління з покладеними на нього особливими функціями у сфері грошово-кредитних відносин і банківського регулювання та нагляду.

В історії світової економіки і економічній науці розрізняють два *шляхи утворення центральних банків*:

- еволюційний – центральні банки були створені на базі приватних комерційних банків у процесі довготривалої еволюції;
- директивний – центральні банки створені на основі прийняття державою спеціальних банківських нормативно-правових актів.

Перший Центральний банк створено у Швеції у 1668 році. За хронологією: 1694 р. – створено Центральний банк у Англії; 1792 – у Іспанії; 1800 р. – у Франції; 1814 р. – у Нідерландах; 1816 р. – у Норвегії; 1850 р. – у Бельгії; 1875 р. – у Німеччині; 1882 р. – у Японії; 1893 р. – у Італії; 1907 – у

Швейцарії; 1912 р. – у Китаї; 1913 р. – у США; 1934 р. – у Канаді. В Україні – Центральний банк (Національний банк України) створено у 1991 році.

Комерційні банки у XVII- XVIII століттях з метою мобілізації капіталу використовували емісію векселів, а потім банкнот. Надалі емісія банкнот зосереджувалась тільки в декількох великих банках, які користувались загальною довірою. Пізніше цю функцію у різних країнах монополю почав виконував тільки один банк що спершу називався емісійним, а згодом центральним.

Багато центральних банків спершу були створені як акціонерні товариства, а згодом їх було націоналізовано. Капітал центральних банків у більшості країн належить державі, проте у деяких країнах капітал центральних банків належить приватним акціонерним банкам (як у США, Швейцарії) або змішаний – частково належить державі і частково приватним акціонерним банкам (як у Японії, Бельгії, Австралії).

Незалежно від джерел формування капіталу керівництво ЦБ призначається органами державної влади (парламентом, президентом, урядом), а підпорядковані або підзвітні вони здебільшого парламентам.

Основною метою діяльності центральних банків є *забезпечення стабільності національної грошової одиниці*. Стабільність національної грошової одиниці, має два виміри: внутрішній та зовнішній. Внутрішній вимір – стабільний рівень цін. Основним індикатором даної цілі є показник інфляції на рівні від 0,1% до 10,0% (або по 9,9% включно, тобто інфляція в країні не з двозначним числом). У більшості країн з розвинутою економікою рівень інфляції протягом року, як правило, не перевищує 1-4%. Зовнішній вимір – стабільність валютного курсу. Основним індикатором даної мети є незначні коливання валютного курсу (як у бік підвищення – ревальвація, так і в бік зниження – девальвація), але не більше 5-7% в рік.

Центральні банки у сучасному світі виконують досить велику кількість функцій. Перелік основних функцій, що виконує центральний банк в кожній країні регламентується законодавством.

В цілому всі *функції, які виконують Центральні банки*, можна звести до основних чотирьох груп:

- емісія грошей (ЦБ є емісійним центром країни, здійснює безготівкову та готівкову емісію грошей);

- банк уряду (ЦБ є касиром і кредитором уряду, здійснює обслуговування єдиного казначейського рахунку (консолідований рахунок відкритий Казначейством у Центральному банку), регулює міжнародні розрахунки, проводить операції з держаними цінними паперами, здійснює управління золотовалютними резервами, представляє інтереси країни у міжнародних фінансово-кредитних організаціях і центральних банках інших держав, регулює платіжний баланс та ін.);

- банк банків (ЦБ забезпечує касове, кредитне і розрахункове обслуговування комерційних банків, виступає в ролі кредитора останньої інстанції та здійснює рефінансування комерційних банків, здійснює

реєстрацію та ліцензування комерційних банків, установлює норматив обов'язкових резервів та інші нормативи діяльності комерційних банків, здійснює банківське регулювання і нагляд та ін.);

- реалізація монетарної політики (здійснює грошово-кредитне регулювання, насамперед регулювання грошової маси, рівня інфляції, валютного курсу, процентної ставки, депозитних, кредитних та інвестиційних операцій, рівня монетизації економіки та ін.).

При виконанні своїх функцій й здійсненні діяльності центральні банки співпрацюють з органами виконавчої влади, однак при цьому вони повинні мати певну автономію і не піддаватись політичному тиску. Можливість реалізації ефективної монетарної політики та забезпечення стабільності національної грошової одиниці значною мірою залежить від рівня незалежності ЦБ. Вперше концепція незалежності центральних банків була озвучена у 1920 році на Бельгійській (Брюсельській) конференції. ЦБ повинні бути незалежні у прийнятті рішень і виборі інструментів монетарної політики.

Загалом рівень незалежності ЦБ визначається як політичними так і правовими чинниками. До політичних належать особливості формування і призначення керівництва ЦБ та визначення термінів його повноважень, а також втручання уряду в поточну діяльність ЦБ. Правові чинники незалежності ЦБ пов'язані із законодавчим визначенням цілей їх діяльності а також наявністю або відсутністю обмежень на кредитування уряду (законодавчі обмеження фінансування держаного бюджету).

Однозначної відповіді на запитання, наскільки незалежним у своїй діяльності може бути ЦБ немає. Для оцінки рівня незалежності (автономії) ЦБ у наукових, аналітичних та експертних колах використовують низку показників, зокрема: індекс Цукермана, індекс GMT, індекс підзвітності ЦБ (індекс Банку Англії), індекс Ейфінгера-Шалінга, індекс Алесіні-Саммерса та ін.

До прикладу, індекс Цукермана (розроблений у 1992 році), розраховується з урахуванням 16 змінних об'єднаних у основні 4 групи: кадрова автономія, розробка монетарної політики, визначення цілей монетарної політики, обмеження на фінансування державного бюджету.

Також запорукою ефективного здійснення монетарної політики є транспарентність (прозорість) ЦБ і постійний зв'язок із суспільством і ринком. *Транспарентність* – це своєчасне розкриття ЦБ усім зацікавленим особам (кредиторам, інвесторам, громадськості) інформації щодо: цілей діяльності; правових, інституційних і економічних основ діяльності; процесу ухвалення рішень а також моделей та прогнозів, які при цьому використовуються; результатів реалізації політики й помилок і витрат регулювання.

Водночас важливою умовою ефективної діяльності ЦБ є узгодженість монетарної політики та бюджетно-податкової (фіскальної) політики і їх відповідність стратегічним цілям загальної економічної політики держави.

Тема 2. Національний банк України – історія становлення, правовий статус, керівні органи та організаційна структура

1. Історія становлення Національного банку України.
2. Правовий статус та цілі діяльності Національного банку України. Закон України «Про НБУ».
3. Функції та операції НБУ.
4. Керівні органи Національного банку України: порядок призначення та звільнення.
5. Організаційна структура Національного банку України. Структурні підрозділи НБУ.

Мета: розглянути особливості становлення, історію, правовий статус, керівні органи та організаційну структуру Національного банку України.

Основні терміни та поняття:

Національний банк України, правовий статус Національного банку України, правління НБУ, рада НБУ, голова НБУ, функції Національного банку України, організаційна структура Національного банку України, банкотно-монетний двір, державна скарбниця, центральне сховище, розрахункова палата, музей грошей, департамент монетарної політики, департамент банківського нагляду.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо нормативно-правового забезпечення діяльності Національного банку України.

Конспект

Історія становлення Національного банку України. Рішення про створення Національного банку України було прийнято 20 березня 1991 року (Постанова Верховної ради України). НБУ створено на базі Державної Республіканської контори Держбанку СРСР. У жовтні 1991 року НБУ перереєстрував всі створені на території України комерційні банки. У 1992 році затверджено структуру НБУ, Україна стає членом МВФ, Світового банку та ЄБРР, уведено в обіг тимчасову грошову одиницю купоно-карбованець. У 1993 році створено Розрахункову палату та Центр міждержавних розрахунків, НБУ підключено до міжнародної банківської мережі SWIFT, прийнято Декрет «Про систему валютного регулювання і контролю». У 1994 році створено банкотно-монетний двір, як структурний підрозділ НБУ. У 1996 році проведено грошову реформу і уведено в обіг повноцінну національну грошову одиницю гривню. У 1999 році прийнято Закон України «Про НБУ» який визначає порядок і основні принципи здійснення діяльності та функціонування Національного банку України.

Правовий статус і цілі діяльності Національного банку України. Національний банк України є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються

Конституцією України, Законом України «Про НБУ» та іншими законами України. Місцезнаходження Ради Національного банку України, Правління Національного банку України та центрального апарату Національного банку - місто Київ. Національний банк має статутний капітал, що є державною власністю. Розмір статутного капіталу становить 10 мільйонів гривень. Розмір статутного капіталу може бути збільшений за рішенням Ради Національного банку.

Відповідно до Конституції України, основною функцією Національного банку є *забезпечення стабільності грошової одиниці України*.

При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.

Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи за умови, що це не перешкоджає досягненню цілі - підтримки цінової стабільності в державі.

Національний банк також сприяє дотриманню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України за умови, що це не перешкоджає досягненню цілей - підтримки цінової стабільності в державі та фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи.

Функції НБУ. ЗУ «Про НБУ» визначено, що Національний банк виконує такі функції:

1) відповідно до розроблених Радою Національного банку України Основних засад грошово-кредитної політики визначає та проводить грошово-кредитну політику;

2) монопольно здійснює емісію національної валюти України та організує готівковий грошовий обіг;

3) здійснює емісію цифрових грошей Національного банку відповідно до закону та визначає порядок емісії і використання цифрових грошей Національного банку;

4) виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування;

5) встановлює для банків правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності, захисту інформації, коштів та майна;

6) організовує створення та методологічно забезпечує систему грошово-кредитної та фінансової статистики, статистики платіжного балансу, міжнародної інвестиційної позиції, зовнішнього боргу, статистичної інформації фінансових установ, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк;

7) здійснює державне регулювання на платіжному ринку, визначає засади функціонування платіжного ринку України, регулює діяльність надавачів платіжних послуг, надавачів обмежених платіжних послуг, платіжних систем та технологічних операторів платіжних послуг, визначає

порядок надання платіжних послуг та обмежених платіжних послуг, здійснює нагляд за діяльністю учасників платіжного ринку;

8) визначає напрями розвитку сучасних електронних банківських та платіжних технологій, створює та забезпечує безперервне, надійне та ефективне функціонування, розвиток створених ним платіжних, облікових систем, національної системи електронної дистанційної ідентифікації Національного банку (системи BankID Національного банку), встановлює умови взаємодії суб'єктів у таких системах, контролює створення платіжних інструментів, систем автоматизації банківської діяльності та діяльності на платіжному ринку, засобів захисту інформації про банківську діяльність та діяльність на платіжному ринку;

9) здійснює банківське регулювання та нагляд на індивідуальній та консолідованій основі;

10) здійснює державне регулювання та нагляд на індивідуальній та консолідованій основі на ринках небанківських фінансових послуг за діяльністю небанківських фінансових установ та інших осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги в межах, визначених Законом України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" та іншими законами України;

11) здійснює погодження статутів банків і змін до них, ліцензування банківської діяльності та операцій у передбачених законом випадках, веде Державний реєстр банків, створює та веде Кредитний реєстр Національного банку України;

12) веде Державний реєстр фінансових установ, реєстр колекторських компаній, а у визначених Національним банком випадках - інші реєстри осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк;

13) веде офіційний реєстр ідентифікаційних номерів емітентів платіжних карток внутрішньодержавних платіжних систем;

14) здійснює попередню кваліфікацію осіб, які можуть брати участь у виведенні неплатоспроможних банків з ринку, та складає перелік таких осіб;

15) представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках та інших кредитних установах, де співробітництво здійснюється на рівні центральних банків;

16) забезпечує представництво інтересів Національного банку в органах влади іноземних держав, захист прав та інтересів Національного банку в закордонних юрисдикційних органах;

17) здійснює валютне регулювання, визначає порядок виконання операцій в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний нагляд за уповноваженими установами;

18) створює, веде інформаційні системи (реєстри, бази даних) для виконання функцій валютного регулювання та валютного нагляду, а також встановлює вимоги щодо створення, ведення, наповнення банками, небанківськими фінансовими установами, операторами поштового зв'язку інформаційних систем (реєстрів, баз даних) для забезпечення обміну інформацією між ними при здійсненні валютного нагляду;

19) забезпечує накопичення та зберігання золотовалютного резерву та здійснення операцій із золотовалютним резервом та банківськими металами;

20) аналізує та прогнозує динаміку макроекономічних, грошово-кредитних, валютних та фінансових показників, у тому числі складає платіжний баланс;

21) організовує та здійснює інкасацію коштів та перевезення валютних цінностей, у визначеному Національним банком порядку видає юридичним особам ліцензії на надання банкам послуг з інкасації, зупиняє, поновлює та відкликає їх;

22) здійснює відповідно до закону державну політику у сфері охорони державної таємниці, у тому числі в системі Національного банку, бере участь в організаційно-правових заходах щодо охорони державної таємниці;

23) бере участь у підготовці кадрів для банківської системи України;

24) визначає особливості функціонування банківської системи України, діяльності небанківських фінансових установ та інших осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги, регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, здійснення нагляду, в тому числі валютного, за такими особами у разі введення воєнного стану чи особливого періоду, здійснює мобілізаційну підготовку системи Національного банку;

25) вносить у встановленому порядку пропозиції щодо законодавчого врегулювання питань, спрямованих на виконання функцій Національного банку України;

26) здійснює методологічне забезпечення з питань зберігання, захисту, використання та розкриття інформації, що становить банківську таємницю;

27) здійснює відповідно до компетенції повноваження у сфері депозитарного обліку;

28) здійснює інші функції у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом;

29) визначає порядок здійснення в Україні маршрутизації, клірингу та взаєморозрахунків між учасниками платіжної системи за операціями, які здійснені в межах України із застосуванням платіжних карток, емітованих банками-резидентами;

30) утворює засвідчувальний центр для забезпечення внесення відомостей про банки, інших осіб, що здійснюють діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, операторів платіжних систем та/або учасників

платіжних систем, технологічних операторів платіжних послуг, які мають намір надавати кваліфіковані електронні довірчі послуги, до Довірчого списку згідно з вимогами Закону України "Про електронні довірчі послуги";

31) здійснює державне регулювання з питань електронної ідентифікації банками, іншими особами, що здійснюють діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, операторами платіжних систем та/або учасниками платіжних систем, технологічними операторами платіжних послуг;

32) визначає порядок використання електронного підпису банками, небанківськими фінансовими установами та особами, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, операторами платіжних систем та/або учасниками платіжних систем, технологічними операторами платіжних послуг;

33) здійснює авторизацію діяльності на платіжному ринку;

34) створює та здійснює ведення Реєстру платіжної інфраструктури відповідно до Закону України "Про платіжні послуги";

35) здійснює оверсайт платіжної інфраструктури;

36) здійснює державне регулювання та нагляд у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення за банками та філіями іноземних банків, страховиками (перестраховиками), страховими (перестраховими) брокерами, кредитними спілками, ломбардами, іншими фінансовими установами, реєстрацію чи ліцензування діяльності яких здійснює Національний банк, операторами поштового зв'язку, які надають платіжні послуги та/або послуги поштового переказу, та/або здійснюють валютні операції, операторами платіжних систем, філіями або представництвами іноземних суб'єктів господарської діяльності, які надають фінансові послуги на території України, іншими юридичними особами, які за своїм правовим статусом не є фінансовими установами, але надають окремі фінансові послуги;

37) здійснює аналіз стану фінансової системи щодо фінансової стабільності.

38) визначає порядок, вимоги та заходи із забезпечення кіберзахисту та інформаційної безпеки банками, іншими особами, що здійснюють діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, операторами платіжних систем та/або учасниками платіжних систем, технологічними операторами платіжних послуг, здійснює контроль за їх виконанням, утворює центр кіберзахисту Національного банку, забезпечує функціонування системи кіберзахисту для банків, інших осіб, які здійснюють діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких

здійснює Національний банк, операторів платіжних систем та/або учасників платіжних систем, технологічних операторів платіжних послуг;

39) забезпечує формування та ведення реєстру об'єктів критичної інформаційної інфраструктури у банківській системі України, визначає критерії та порядок віднесення об'єктів у банківській системі України до об'єктів критичної інформаційної інфраструктури, забезпечує проведення оцінювання стану кіберзахисту та аудиту інформаційної безпеки у банківській системі України;

40) забезпечує формування та реалізацію державної політики у сфері захисту критичної інфраструктури щодо банків, інших осіб, що здійснюють діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, платіжних організацій, учасників платіжних систем, операторів послуг платіжної інфраструктури відповідно до закону, що визначає правові та організаційні засади функціонування і захисту критичної інфраструктури;

41) здійснює захист прав споживачів фінансових послуг, що надаються банками, а також іншими фінансовими установами та особами, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк України;

42) здійснює нагляд за додержанням банками, іншими фінансовими установами, особами, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги, та колекторськими компаніями законодавства про захист прав споживачів фінансових послуг, у тому числі вимог щодо взаємодії із споживачами при врегулюванні простроченої заборгованості (вимог щодо етичної поведінки);

43) здійснює захист прав споживачів платіжних послуг та обмежених платіжних послуг, а також нагляд за додержанням надавачами платіжних та обмежених платіжних послуг законодавства про захист прав споживачів;

44) організовує роботу та здійснює заходи з підвищення рівня фінансової грамотності населення;

45) встановлює вимоги до банків, що здійснюватимуть емісію депозитних сертифікатів банків;

46) визначає напрями розвитку технологій та інновацій на ринку фінансових послуг;

47) визначає порядок застосування технології хмарних обчислень та надання хмарних послуг банками, особами, що провадять діяльність на ринках фінансових послуг, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк, платіжними організаціями та/або учасниками платіжних систем, операторами послуг платіжної інфраструктури [4].

Керівні органи Національного банку України: порядок призначення та звільнення. Рада НБУ. Правління НБУ.

Відповідно до Конституції України основними завданнями Ради Національного банку є розроблення Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за проведенням грошово-кредитної політики. Рада Національного банку здійснює нагляд за системою внутрішнього контролю Національного банку.

До складу Ради Національного банку входять члени Ради, призначені Верховною Радою України та Президентом України. Верховна Рада України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом прийняття відповідної постанови. Президент України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом видання відповідного указу. Голова Національного банку, який призначається на посаду Верховною Радою України за поданням Президента України, входить до складу Ради Національного банку за посадою.

Повноваження Ради Національного банку:

1) розробляє Основні засади грошово-кредитної політики на підставі пропозицій, наданих Правлінням Національного банку, схвалює та публікує їх в офіційних виданнях та подає щороку, до 15 вересня, до Верховної Ради України для інформування;

2) здійснює у встановленому нею порядку контроль за проведенням грошово-кредитної політики;

3) приймає у порядку, визначеному Регламентом Ради Національного банку України, рішення про інформування Президента України або Верховної Ради України про виникнення підстав для звільнення з посади призначеного відповідно Президентом України або Верховною Радою України члена Ради Національного банку;

4) затверджує щорічно до 15 листопада поточного року кошторис адміністративних витрат Національного банку на наступний рік та ін.

Правління Національного банку згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики через відповідні інструменти забезпечує реалізацію грошово-кредитної політики, організує виконання інших функцій та здійснює управління діяльністю Національного банку.

Правління Національного банку є колегіальним органом та складається з семи осіб: Голови Національного банку, першого заступника та заступників Голови Національного банку. Правління Національного банку очолює Голова Національного банку. Голова Національного банку призначається на посаду Верховною Радою України за поданням Президента України строком на сім років. Одна й та сама особа не може бути Головою Національного банку більше ніж два строки поспіль. Голова Національного банку звільняється з посади Верховною Радою України за поданням Президента України.

Голова Національного банку має шістьох заступників, у тому числі одного першого заступника, які призначаються на посади та звільняються з

посад Радою Національного банку за поданням Голови Національного банку.

Заступник Голови Національного банку призначається на посаду строком на сім років. Призначення на посади та звільнення з посад заступників Голови Національного банку здійснюється таким чином, щоб було забезпечено можливість проведення засідання Правління Національного банку.

Повноваження Правління Національного банку. Правління Національного банку приймає рішення щодо:

- надання пропозицій Раді Національного банку стосовно розроблення Основних засад грошово-кредитної політики;
- інструментів грошово-кредитної політики для реалізації Основних засад грошово-кредитної політики;
- банківського регулювання та нагляду;
- державного регулювання та нагляду за діяльністю на ринках небанківських фінансових послуг (крім діяльності на ринках цінних паперів та похідних (деривативів), професійної діяльності на фондовому ринку та діяльності у системі накопичувального пенсійного забезпечення);
- організації системи рефінансування;
- визначення та здійснення валютно-курсової політики, валютного регулювання та управління золотовалютним резервом;
- регулювання діяльності учасників платіжного ринку, у тому числі функціонування платіжних систем та систем розрахунків;
- емісії валюти України, цифрових грошей Національного банку та вилучення з обігу банкнот і монет;
- встановлення та зміни облікової та інших процентних ставок Національного банку та ін.

Організаційна структура Національного банку України. Структура Національного банку (40 основних структурних підрозділів) будується за принципом централізації з вертикальним підпорядкуванням.

До структури Національного банку входять центральний апарат, відокремлені підрозділи (філії та представництва в Україні, а також представництва Національного банку за кордоном) та юридичні особи, створені Національним банком для забезпечення його діяльності, які здійснюють діяльність винятково в межах завдань і функцій Національного банку, встановлених законом.

Структурні підрозділи (департаменти, управління та відділи) НБУ: департамент монетарної політики та економічного аналізу, департамент банківського нагляду, департамент статистики та звітності, департамент фінансової стабільності, департамент нагляду за ринком небанківських фінансових послуг, департамент ліцензування, департамент інспектування, департамент фінансового моніторингу, департамент методології регулювання діяльності банків, департамент кредитного аналізу та

підтримки ліквідності, департамент відкритих ринків, департамент платіжних систем та інноваційного розвитку, департамент грошового обігу, департамент інформаційних технологій, департамент бухгалтерського обліку, департамент забезпечення діяльності НБУ, департамент комунікацій, департамент ризик-менеджменту, юридичний департамент, департамент персоналу, департамент стратегії та розвитку, департамент безпеки, управління захисту прав споживачів фінансових послуг, управління європейської інтеграції та міжнародних програм, відділ із запобігання та виявлення корупції, державна скарбниця, центральне сховище, банкотно-монетний двір та ін.

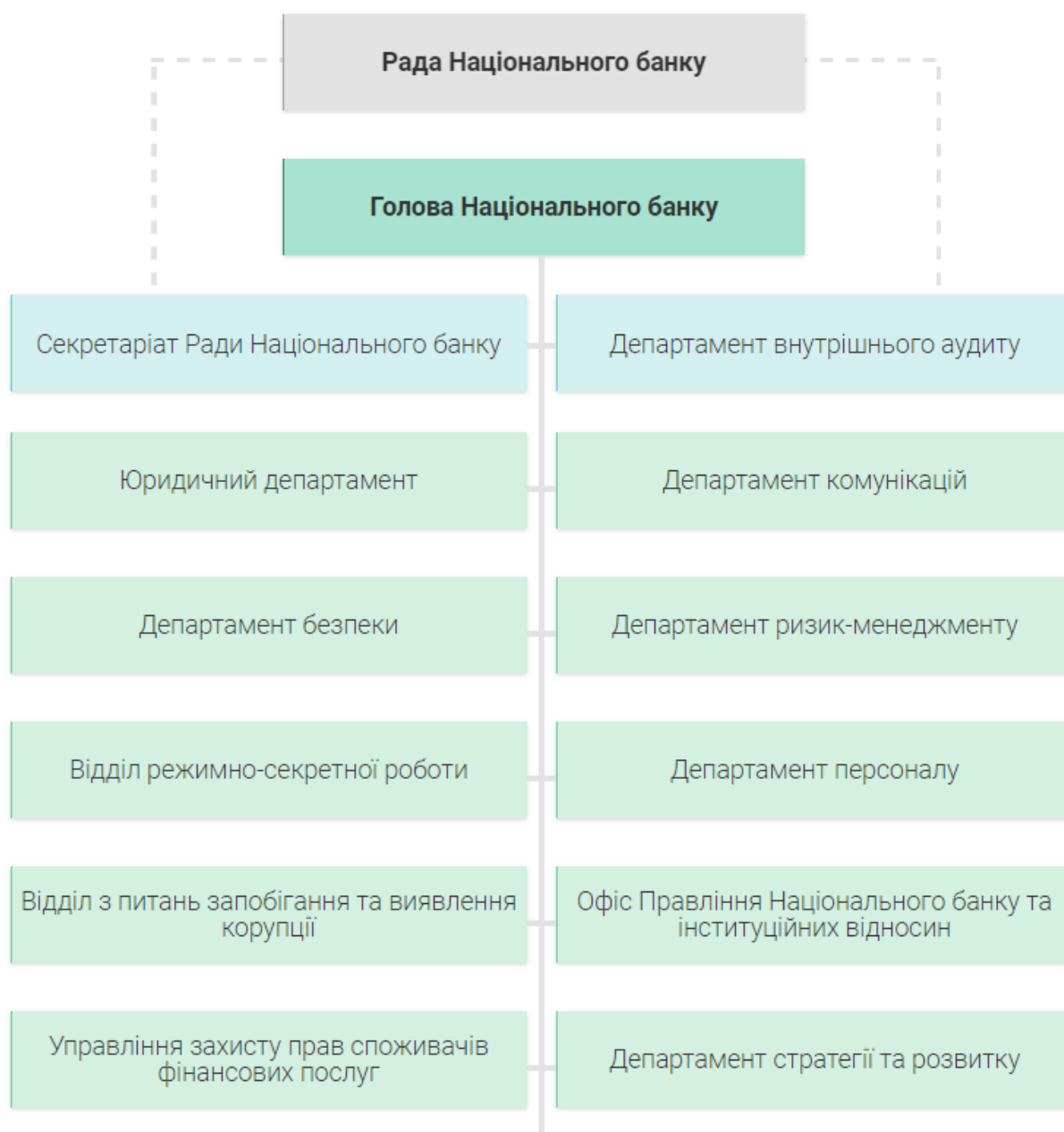


Рис. 1 Організаційна структура НБУ



Рис. 1(продовження) Організаційна структура НБУ

Тема 3. Центральний банк – фінансовий агент уряду та банк банків.

Суть банківського нагляду

1. ЦБ – банк уряду: касове, кредитне і розрахункове обслуговування.
2. Операції ЦБ з державними цінними паперами.
3. ЦБ – банк банків і кредитор останньої інстанції. Сутність кредитування (рефінансування) комерційних банків.
4. Поняття банківського регулювання та банківського нагляду. Базельський комітет з питань банківського нагляду. Принципи, види та методи банківського нагляду. Особливості пруденційного нагляду.
5. Реєстрація та ліцензування комерційних банків. Встановлення нормативу обов'язкових резервів.
6. Установлення нормативів діяльності для комерційних банків (капіталу, ліквідності, кредитних операцій, операцій з цінними паперами, валютної позиції).

Мета: розглянути теоретичні основи діяльності центрального банку, як фінансового агента уряду та банку банків, а також поняття та суть банківського нагляду.

Основні терміни та поняття:

ЦБ – банк уряду, державні цінні папери, платіжний баланс, макроекономічне прогнозування, операції ЦБ, ЦБ – банк банків, ліцензування комерційних банків, норматив обов'язкових резервів, нормативи капіталу, нормативи ліквідності, нормативи кредитних операцій, нормативи операцій з цінними паперами, нормативи валютної позиції, банківське регулювання, банківський нагляд.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо представлення інтересів держави Національним банком України в міжнародних фінансових організаціях та центральних банках зарубіжних країн, а також здійснення реєстрації й ліцензування, встановлення нормативів діяльності для комерційних банків та здійснення банківського нагляду за їх дотриманням в Україні.

Конспект

Центральний банк держави, як фінансовий агент уряду виконує низку функцій: забезпечує касове виконання державного бюджету - здійснює обслуговування єдиного казначейського рахунку (консолідований рахунок відкритий Казначейством у Національному банку України), поводить операції з державними цінними паперами (ОВДП, ОЗДП) і здійснює управління державним боргом, представляє інтереси країни в центральних банках інших держав та міжнародних фінансово-кредитних організаціях, складає платіжний баланс, здійснює макроекономічне прогнозування (макроекономічні, грошово-кредитні, валютні та фінансові показники), регулює проведення міжнародних розрахунків, здійснює управління золотовалютними резервами та ін.

Державні облігації України – це боргові цінні папери, які поділяються на:

- Облігації внутрішніх державних позик України,
- Облігації зовнішніх державних позик України,
- Казначейські зобов'язання,
- Цільові облігації внутрішніх державних позик України.

Національний банк як безпосередній учасник ринку державних цінних паперів виконує обов'язки:

- генерального агента Міністерства Фінансів України з обслуговування розміщення державних облігацій та проведення платежів за ним;
- депозитарію за державними облігаціями, що випущені у вигляді записів на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів;
- контролюючого органу;
- дилера на вторинному ринку.

НБУ є депозитарієм для ОВДП та ОЗДП, тобто установою, яка веде їх централізований облік в бездокументарній формі. З метою сприяння залучення іноземних інвестицій у ОВДП та ОЗДП НБУ встановлює кореспондентські відносини з іноземними депозитаріями.

Згідно із Законом України «Про Національний банк України», банківське регулювання – одна з функцій Національного банку України, яка полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства.

Банківський нагляд – система контролю та активних впорядкованих дій Національного банку України, спрямованих на забезпечення дотримання банками та іншими особами, стосовно яких Національний банк України здійснює наглядову діяльність законодавства України і встановлених нормативів, з метою забезпечення стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників та кредиторів банку. Банківський нагляд здійснюється з використанням різноманітних прийомів, способів і методів банківського нагляду.

Методи банківського нагляду — це сукупність прийомів і способів реалізації функцій банківського нагляду.

Виокремлюють різні методи банківського нагляду, а саме – це безвиїзний нагляд, виїзне інспектування, нормативний нагляд, індикативний нагляд, адміністративний нагляд, усне застереження, CAMELS (наглядова рейтингова система).

Пруденційний нагляд спрямований на забезпечення банку від банкрутства і охоплює як безвиїзний, так і виїзний види нагляду.

Система банківського нагляду на рівні відповідних управлінь банківського нагляду Національного банку України виконує такі функції:

- здійснення ефективного безвиїзного банківського нагляду на індивідуальній та консолідованій основі за дотриманням банками України, філіями іноземних банків в Україні (далі – банки), банківськими групами,

іншими особами, які охоплюються наглядовою діяльністю НБУ відповідно до Закону про банки, банківського законодавства, нормативно-правових актів НБУ, установлених економічних нормативів з метою забезпечення стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників і кредиторів банку;

- оперативне реагування на факти порушення банками, банківськими групами або іншими особами, які можуть бути об'єктами перевірки НБУ відповідно до Закону про банки, банківського законодавства, вимог нормативно-правових актів НБУ, здійснення ризикової діяльності, яка загрожує інтересам вкладників чи інших кредиторів банків, та застосування адекватних заходів впливу відповідно до законодавства України з метою недопущення погіршення фінансового стану банків та зменшення наявних ризиків, захисту інтересів вкладників та інших кредиторів банків;

- здійснення поточного моніторингу фінансового стану банків і показників банківських груп з метою визначення подальших наглядових дій за банками, спрямованих на забезпечення дотримання банками та іншими особами, стосовно яких НБУ здійснює наглядову діяльність, банківського законодавства, нормативно-правових актів НБУ, установлених економічних нормативів та сприяння захисту інтересів вкладників і кредиторів банків на підставі спостереження за змінами у фінансовому стані банків;

- виявлення під час банківського нагляду ознак пов'язаності осіб з банками, підготовка пропозицій щодо визначення осіб пов'язаними з банками шляхом внесення таких питань для розгляду Комітетом з питань нагляду за банками, здійснення контролю за операціями банків із пов'язаними з банком особами;

- здійснення контролю за дотриманням банками вимог законодавства України з питань проведення внутрішнього та зовнішнього аудиту;

- створення та підтримка наглядової звітності, управління наглядовими даними, аналітичне забезпечення пруденційних функцій НБУ в частині питань щодо банківської системи.

У 1974 році в м. Базель (Швейцарія) центральними банками 10 держав засновано Базельський Комітет з питань банківського нагляду. Його основне завдання полягає у впровадженні високих та єдиних стандартів у сфері банківського регулювання та нагляду. З цією метою Комітет випускає директиви та рекомендації для органів нагляду держав-членів. Зазначені рекомендації не є обов'язковими до виконання, проте, в більшості випадків знаходять своє відображення в національному законодавстві держав-членів (та не тільки, наприклад, «Базель І» запроваджено в більше ніж 100 країнах), оскільки вони опрацьовуються у співробітництві із банками та органами нагляду з усього світу. В ЄС вони також використовуються для взаємної інтеграції держав-членів Союзу. Основними документами Базельського комітету вважаються «Основні принципи ефективного нагляду» 1997 року (переглянуті в 2006 році), «Базель І» 1988 року, «Базель II» 2004 року та «Базель III» 2010-2011 років.

Одним із методів опосередкованого впливу на банківську діяльність є встановлення НБУ обов'язкових економічних нормативів, відповідно до яких він виконує функції контролю за ризиками, пов'язаними з операціями банків.

В Інструкції «Про порядок регулювання діяльності банків в Україні» визначено такі групи нормативів: капіталу, ліквідності, кредитного ризику, інвестування, валютної позиції.

За допомогою економічних нормативів діяльності банків в Україні забезпечується стабільна діяльність банків та своєчасне виконання ними зобов'язань перед вкладниками, а також запобігається неправильному розподілу ресурсів і втраті капіталу через ризики, що притаманні банківській діяльності.

Існуючі нормативи поділяються на:

Нормативи капіталу:

- мінімальний розмір регулятивного капіталу (Н1), (не менше 500 млн грн.);
- адекватність (достатність) регулятивного капіталу (Н2), (не менше 10%);
- достатність основного капіталу (Н3), (не менше 7%).

Нормативи ліквідності:

- короткострокова ліквідність (Н6), (не менше 60%);
- коефіцієнт покриття ліквідністю (LCR) за всіма валютами (LCRBB) та в іноземній валюті (LCRIB);
- коефіцієнт чистого стабільного фінансування (NSFR);

Нормативи кредитного ризику:

- максимальний розмір кредитного ризику на одного контрагента (Н7), (не більше 25%);
- великі кредитні ризики (Н8), (не більше 8-кратного розміру регулятивного капіталу банку);
- максимального розміру кредитного ризику за операціями з пов'язаними з банком особами (Н9), (не більше 25%).

Нормативи інвестування:

- інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (установи - будь-які суб'єкти підприємницької діяльності, що є юридичними особами (підприємства, організації, компанії, фірми, установи тощо)), (Н11), (не більше 15%);
- загальна сума інвестування (Н12), (не більше 60%).

Базою для розрахунку економічних нормативів Н2, Н3, Н7, Н8, Н9 є регулятивний капітал банку, Н4-Н6 - співвідношення активів до зобов'язань, Н11 та Н12 - статутний капітал.

В Україні діяльність комерційних банків на валютному ринку регулюється Національним банком України через ліцензування валютних операцій та встановлення обов'язкових нормативів. Починаючи з 2002 р. для контролю за рівнем валютного ризику комерційних банків

запроваджено *норматив ризику загальної відкритої (довгої/короткої) валютної позиції (Н13)*, у тому числі норматив Н13-1 - для обмеження ризику загальної довгої валютної позиції (співвідношення величини перевищення обсягу вимог за іноземною валютою та банківськими металами над обсягом зобов'язань у гривневому еквіваленті до регулятивного капіталу банку), і норматив Н13-2 - для обмеження ризику загальної короткої валютної позиції банку (співвідношення величини перевищення обсягу зобов'язань за іноземною валютою та банківськими металами над обсягом вимог у гривневому еквіваленті до регулятивного капіталу банку).

Норматив ризику загальної відкритої валютної позиції (Н13) визначається як відношення загальної величини відкритої валютної позиції за всіма іноземними валютами у гривневому еквіваленті до регулятивного капіталу банку. Нормативне значення має не перевищувати 35 %. Величина загальної відкритої валютної позиції банку обчислюється як сума абсолютних величин усіх довгих і коротких відкритих валютних позицій у гривневому еквіваленті за всіма іноземними валютами. Для цього розраховують валютну позицію окремо за кожною іноземною валютою (щоденно) і за спотовим курсом визначають її еквівалент у гривнях. Суму регулятивного капіталу розраховують за балансом за станом на початок минулого робочого дня, що передує дню розрахунку нормативів.

Норматив ризику загальної довгої відкритої валютної позиції Н13-1 - це відношення суми всіх довгих валютних позицій до регулятивного капіталу. Нормативне значення - не більше 30 %.

Норматив ризику загальної короткої відкритої валютної позиції Н13-2 - це відношення суми усіх коротких валютних позицій до регулятивного капіталу. Нормативне значення - не більше 5 %.

Усі нормативи ризику валютних позицій контролюються щоденно і за кожний випадок порушення нормативів Національним банком України застосовуються штрафні санкції (зменшення нормативного значення відкритої валютної позиції, письмове попередження, стягнення штрафів у розмірі неправомірно отриманого прибутку, відкликання ліцензії на проведення валютних операцій).

Тема 4. Сфера монетарного регулювання: грошовий обіг, фінансовий (грошовий) ринок, грошова маса, грошова система та рівень монетизації економіки

1. Грошовий обіг, модель грошового обороту та суб'єкти грошових відносин.

2. Грошова маса та її структура за агрегатами.

3. Грошова система, її еволюція та види.

4. Рівняння Фішера та швидкість обігу грошей: класичний, кейнсіанський та інституціональний підходи.

5. Грошово-кредитний ринок і процентна ставка як ціна грошей.

6. Попит на гроші та фактори, що його визначають.
7. Процес формування пропозиції грошей. Депозитний, кредитний та грошовий мультиплікатори.
8. Рівень монетизації економіки, взаємозв'язок з грошовим мультиплікатором і мультиплікатором інвестицій (ремонетизаційні та демонетизаційні процеси). Розвиток фінансово-кредитного сектору, банківської системи та інвестиційного ринку.

Мета: розглянути теоретичні засади сфери монетарного регулювання, а також сутність грошового обігу, фінансового (грошового) ринку, грошової маси, грошової системи та рівня монетизації економіки.

Основні терміни та поняття:

Грошова маса, грошова система, грошовий обіг, грошовий оборот, швидкість обігу грошей, грошовий ринок, процентна ставка, попит на гроші, пропозиція грошей, депозитний мультиплікатор, грошовий мультиплікатор, рівень монетизації, демонетизація, ремонетизація.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо основних показників які використовуються для характеристики сфери монетарного регулювання: грошова маса, грошовий мультиплікатор, динаміка процентних ставок, рівень монетизації економіки, динаміка фондових індексів, активи та капіталізація банківської системи в Україні та зарубіжних країнах.

Конспект

Грошовий обіг, модель грошового обороту та суб'єкти грошових відносин.

Сферою монетарного регулювання, власне тим об'єктом, на який спрямована монетарна політика, є насамперед, грошові відносини, грошова система, грошовий оборот, грошово-кредитний ринок, грошова маса, рівень цін, процентні ставки, валютний курс, платіжний баланс, валютні резерви та в цілому фінансовий сектор держави, основними складовими (взаємопов'язаними елементами) якого є валютний, фондовий, інвестиційний ринки, банківська система, парабанківська система (сектор небанківських фінансово-кредитних установ) та ін. У чому полягає суть даних економічних категорій.

Грошовий оборот (обіг) – це безперервний рух грошей у національній економіці між усіма його суб'єктами у процесі суспільного відтворення (виробництва, обміну, розподілу та споживання валового внутрішнього продукту).

Основними макроагрегованими суб'єктами грошового обороту (грошових відносин) є:

- Сектор домогосподарств як сукупність усіх домогосподарств у країні, а саме: сукупність всіх індивідів чи (або) сімей (одна або декілька осіб), які мають спільну власність і спільно приймають економічні рішення щодо

шляхів формування та напрямів використання свого (власного) сімейного бюджету. Домогосподарства є основними постачальниками ресурсів в економіці (праця, капітал, природні ресурси, які є у їх власності, підприємницький хист тощо), за що отримують відповідну грошову винагороду у формі заробітних плат (у т. ч. премій, бонусів, тантьєми), процентних і дивідендних доходів, рентних платежів, роялті, франшизи та інших прибутків. З боку держави домогосподарства також отримують різні соціальні виплати, трансферти тощо. Надалі рух грошей до інших економічних суб'єктів відбувається через такі канали як платоспроможний попит на вироблені товари та послуги (як вітчизняні, так і імпортовані), рух заощаджень у фінансово-кредитний сектор, сплату податків до бюджетів різних рівнів тощо.

- Підприємницький сектор як сукупність усіх бізнесових структур, які функціонують у різних секторах, сферах економічної діяльності і галузях національної економіки та, відповідно, можуть класифікуватись за різного роду ознаками. До прикладу, згідно з господарським законодавством нашої країни, такими ознаками є: форма власності (приватна, колективна, державна, комунальна та змішана); спосіб утворення та правовий статус (унітарні – одноосібне володіння) та корпоративні (створенні двома і більше особами – різні товариства: ТЗОВ, ТЗДВ, командитні товариства, повні товариства, акціонерні товариства відкритого або закритого типу, кооперативи тощо). Також можливі різні форми об'єднань підприємств: картелі, синдикати, концерни, трести, холдинги та ін.; за розміром: малі (в т. ч. мікро), середні та великі. У країнах з розвинутою економікою є саме малий бізнес (в т. ч. мікро) створює близько 50% і більше ВВП держави, забезпечує близько 70% зайнятості ресурсів, близько 35-40 % бюджетних надходжень тощо. У сучасних умовах, як правило, близько 30% ВВП – підприємницький сектор створює у сфері матеріального виробництва, близько 70% ВВП – у сфері нематеріального виробництва. Основними каналами руху грошей з боку даного макроекономічного суб'єкта є здійснення інвестицій (за рахунок різних джерел: власного капіталу, кредитів банківських та інших фінансово-кредитних установ, коштів залучених шляхом емісії цінних паперів, фінансової кооперації з іншими підприємствами, державної фінансової підтримки, використання сучасних альтернативних джерел фінансування бізнесу тощо), плата за залучені ресурси (праця, капітал, природні ресурси тощо), придбані товари та технології, сплата податків до бюджетів різних рівнів а також надходжень коштів від реалізації всіх вироблених товарів і послуг.

- Сектор фінансових корпорацій як сукупність усіх фінансових компаній, які, на відміну від інших підприємств, виробляють такий специфічний продукт як фінансова послуга, власне здійснюють діяльність у сфері фінансового посередництва на комерційній основі, а саме: акумулюють фінансові ресурси та їх розміщують або надають в позику. До даного сектору відносять насамперед банківські установи, а також різні

небанківські фінансово-кредитні установи: страхові компанії, ломбарди, кредитні спілки, інвестиційні компанії, інвестиційні венчурні фонди, іпотечні компанії, лізингові компанії, факторингові компанії, форфейтингові компанії, трастові (довірчі) компанії, андерайтингові компанії, депозитарні та клірингові установи, добровільні пенсійні фонди, ощадні каси, брокерські та дилерські компанії, фондові та валютні біржі та ін. Необхідно зазначити, що фінансово-кредитний сектор може бути як банкозорієнтованим (основний перерозподіл фінансових ресурсів та інвестицій здійснюється через банківський сектор), так і маркозорієнтованим (основний перерозподіл фінансових ресурсів та інвестицій здійснюється через фондовий ринок). Проте дані сектори все-таки необхідно розглядати не скільки з позицій альтернативи один одному, стільки з позицій комплементарності (взаємодоповнення) один одного, тобто банківська система не може повноцінно функціонувати та розвиватись без розвиненого фондового ринку, і навпаки, сектор фондового ринку не може повноцінно функціонувати та розвиватись без розвиненої банківської системи.

- Державний (суспільний) сектор як сукупність усіх державних інституцій, установ та організацій, органів державної влади та місцевого самоврядування, різні регуляторні та контролюючі інституції. Основним каналами руху грошей з боку даного макроекономічного суб'єкта є акумулювання коштів шляхом податкових і неподаткових надходжень до бюджетів різних рівнів, а також державних соціальних фондів та їх розподіл на суспільні потреби: національну оборону, культуру, освіту, науку, охорону здоров'я, соціальний захист, збереження довкілля, розвиток інфраструктури в т. ч. житлово-комунальну сферу, капітальні видатки, економічний розвиток, підтримку бізнес середовища (підприємницького сектору), фінансування цільових програм тощо. Держава як макроекономічний суб'єкт також позичає кошти на фінансовому ринку (в тому числі зовнішньому) у різних економічних суб'єктів з метою здійснення подальшого ефективного фінансування економіки та соціальної сфери, здійснює державні закупівлі, формує резервні інтервенційні фонди деяких продовольчих та інших товарів, енергетичних ресурсів та ін. Центральний банк як державна інституція наділений повноваженнями емісійного центру країни, тобто здійснює емісію грошей, обіг яких надалі через різні канали відбувається між економічними суб'єктами.

- Зовнішньоекономічний сектор (сектор закордон) як сукупність усіх фізичних і юридичних осіб, домогосподарств, підприємницьких структур, фінансових компаній, неурядових (громадських) організацій та урядів (владних інституцій) інших країн, а також міжнародних організацій таких як МВФ, Група Світового банку, ЄБРР, СОТ, ЮНІДО, ЮНІТРЕД, ФАО, ЮНЕСКО та багато інших. Рух грошей з боку даного макроекономічного суб'єкта опосередковується здійсненням великої кількості експортно-імпортних операцій з купівлі-продажу товарів, послуг, ресурсів та ін., а також фінансових експортно-імпортних операцій, зокрема прихід іноземних

інвестицій в національну економіку, отримання позик (як від приватних, державних, так і від міжнародних організацій), доходів економічних суб'єктів, трансфертів, благодійної допомоги із закордону та відтік і репатріація капіталу через різні канали за кордон. Обсяг і динаміка таких грошових потоків суттєво впливає на стан платіжного балансу держави, а отже, на баланс валютного, грошового та фінансового ринку, стан бюджетної системи та в цілому на макроекономічну ситуацію і добробут людей

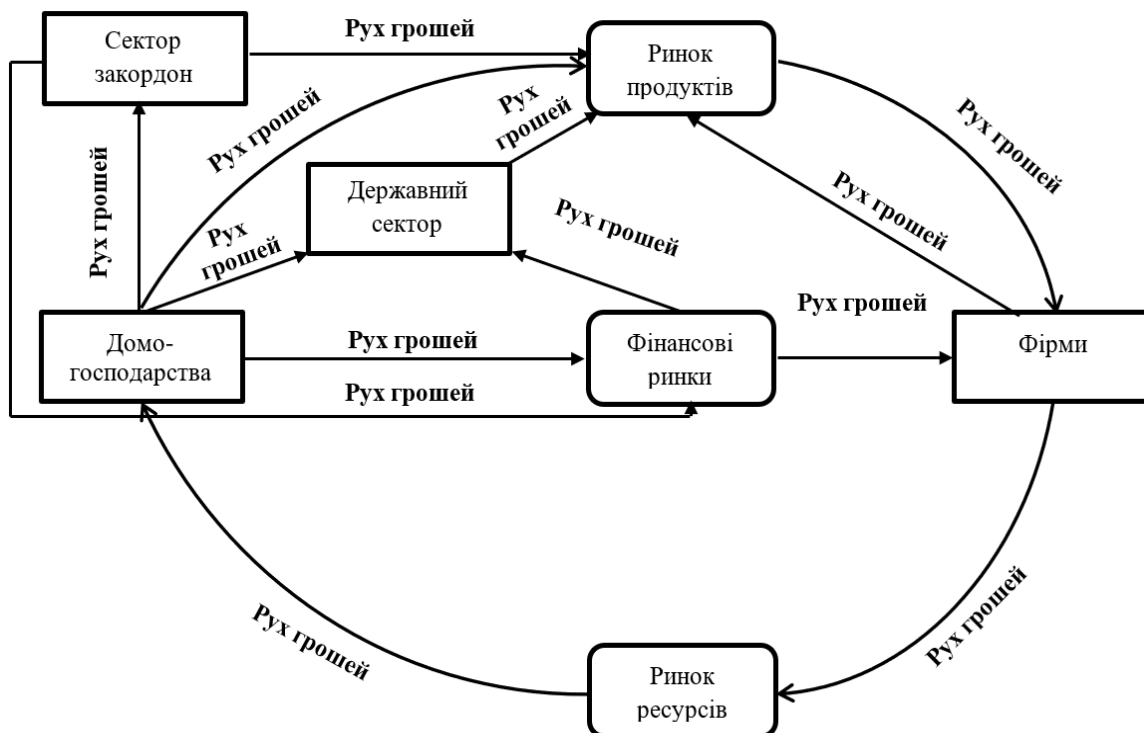
- Сектор громадських некомерційних організацій як сукупність усіх неурядових (громадських) організацій, політичних партій, профспілок, благодійних організацій, спортивних товариств, культурних і релігійних установ тощо. Метою їх діяльності згідно з господарським законодавством держави та відповідними статутними документами, не може бути отримання прибутку, проте через рахунки даних організацій також відбувається рух грошових коштів – при фінансуванні різних громадських, гуманітарних, культурних, інфраструктурних та інших проєктів, грантовому (в т. ч. міжнародному) фінансуванні, оплати послуг найманих працівників у даному секторі, здійсненні відповідної господарської діяльності та ін. Частка сектору громадських некомерційних організацій у загальній структурі грошового обігу та ВВП держави не є значна (приблизно 2-5%), проте даний макроекономічний суб'єкт впливає на розвиток громадянського суспільства та формування сприятливого інституційного середовища як важливої умови ефективного функціонування фінансової системи й розвитку національної економіки в цілому.

Взаємодія й рух грошей між усіма макроекономічними суб'єктами (суб'єктами грошових відносин) опосередковується через механізм національних і світових агрегованих ринків:

- ринків товарів і послуг,
- ринків ресурсів,
- ринків праці,
- ринків інформації, інновацій, різноманітних ноу-хау та ін.,
- фінансових, інвестиційних, валютних, грошових, фондових ринків тощо.

Кожен з таких агрегованих ринків складається з великої кількості взаємопов'язаних між собою локальних ринків по різних товарних, фінансових, ресурсних позиціях.

Модель грошового обороту схематично значно ідентична до макроекономічної моделі кругопотоку руху товарів, послуг, ресурсів, капіталу, інформації між усіма економічними суб'єктами.



Грошова маса та її структура за агрегатами

Сукупність усіх грошей, наявних в економіці держави в готівковій та безготівковій формі, прийнято називати грошовою масою.

Сама грошова маса не є абсолютно однорідною та складається з певних агрегатів:

M0 – готівка.

$$M1 = M0 + \text{поточні депозити в національній валюті},$$
$$M2 = M1 + \text{депозити в іноземній валюті та інші (строкові) депозити,}$$

M3 = M2 + окремі цінні папери, які становлять субординований борг банківської системи.

В Україні облік агрегування грошової маси (облік в агрегатах) здійснюється з 1993 року, а агрегат МЗ – з 1995 року.

Основою грошової маси є монетарна (грошова) база: готівка та обов'язкові резерви (кошти які комерційні банки повинні резервувати на кореспондентських рахунках у центральному банку).

Грошова система, її еволюція та види

Грошова система – це форма організації грошових відносин, що склалась історично та закріплена нормативно-правовими актами, міждержавними угодами та міжнародними конвенціями. Тобто, якщо грошовий оборот – це процес руху грошей в економічній системі, то грошова система – це правила за якими реалізуються грошові відносини, здійснюється рух цих грошей між всіма суб'єктами економічних відносин.

У кожній національній економіці грошова система з урахуванням впливу різних факторів має свою специфіку й особливості, проте однаково

закономірним був процес еволюції грошової системи з початку становлення товарних відносин, які прийшли на зміну натуральному господарству. Історично першою формою грошової системи прийнято вважати металеву грошову систему (спершу біметалізму, пізніше монометалізму), на зміну якої прийшла паперово-кредитна грошова система (неефективна паперова грошова система – коли емісія грошей спрямовується для фінансування видатків бюджету держави, та сучасна кредитна грошова система – коли емісія грошей спрямовується на здійснення кредитування та інвестиційної діяльності.

Рівняння Фішера та швидкість обігу грошей: класичний, кейнсіанський та інституціональний підходи

Водночас рух грошей в економіці має свою природну закономірність, тобто він підпорядкований дії природних економічних законів, а саме: закону грошового обігу. Зміст закону грошового обігу полягає в тому, що в економіці завжди буде наявною рівність між добутком грошової маси і швидкістю грошей, з одного боку, та добутком обсягу національного виробництва (вироблених товарів і послуг) і загальним рівнем цін – з іншого. В алгебраїчній інтерпретації дана закономірність відображається так званим рівнянням Фішера:

$$MV = PQ,$$

де,

M – грошова маса,

V – швидкість обігу грошей,

P – загальний рівень цін,

Q – обсяг національного виробництва.

Зміна одного з даних параметрів неминуче призведе до зміни інших. До прикладу, зміна грошової маси може призвести до зміни обсягу національного виробництва шляхом збільшення кредитування та інвестицій в економіці або до зростання цін та інфляційних процесів з усіма наслідками. На це впливає багато факторів, насамперед дія трансмісійного (передатного) механізму монетарної політики.

Якщо грошова маса призводитиме до збільшення інвестиційного ресурсу і, як наслідок, до зростання обсягів національного виробництва, то така ситуація значно унеможливить зростання цін. І навпаки, якщо наслідком зростання грошової маси буде збільшення спекулятивних операцій, а зростання сукупного попиту при цьому стимулюватиме імпорт і відтік валюти та не призведе до зростання сукупної пропозиції, то в економіці зростатимуть ціни, матимуть місце інфляційні та девальваційні процеси й така ситуація значно унеможливить зростання обсягів національного виробництва.

Дискусійним в економічній науці є питання того, чи змінюється швидкість обігу грошей під впливом зміни грошової маси.

Швидкість обігу грошей показує, яку кількість разів кожна грошова одиниця використовується протягом певного періоду часу (одного року) для обслуговування національної економіки (національного виробництва, товарообігу...), або яку кількість разів протягом року кожна грошова одиниця проходить через касу Центрального банку (або касу комерційних банків).

Представники кейнсіанської школи вважають дану величину змінною, бо значна частка грошей знаходиться поза межами банківської системи. Відповідно, зміна грошової маси впливає на загальний рівень ліквідності, а отже, на зміну процентної ставки, що, на їх думку, обмежує можливості монетарної політики держави.

Представники неокласичної школи (насамперед школи монетаризму) вважають, що швидкість обігу грошей під впливом зміни грошової маси не змінюється (правильніше сказати майже не змінюється), або ті зміни суттєво не впливають на грошовий обіг і стан грошового ринку, тому що поза межами банківської системи знаходиться незначна частка грошей.

Кейнсіанський підхід більш актуальний в умовах фінансово-економічної кризи й відтоку грошей з банківської системи, а неокласики в умовах стабільного функціонування економіки та сталого економічного зростання презентують більш реальний підхід.

Водночас також важливо враховувати вплив на рух і швидкість грошей в економіці фактору інституційного середовища (інституціональний підхід) як формальних інститутів, таких як банківська система, фондовий ринок, інвестиційний ринок, підприємницький сектор, правові аспекти грошових відносин та ін., так і неформальних інституцій, таких як довіра, історична пам'ять та ін.

Рух грошей в економіці, який супроводжує товарообіг, опосередковується проведенням великої кількості операцій з купівлі-продажу грошей, які реалізуються на грошовому ринку.

Грошово-кредитний ринок і процентна ставка як ціна грошей. Попит на гроші та фактори що його визначають.

За суттю грошовий ринок – це сукупність його учасників і різних інститутів як інфраструктурних елементів і система відносин між ними щодо купівлі продажу такого специфічного товару як гроші, або механізм, який зводить разом продавців і покупців такого специфічного товару як гроші.

(До слова, сам термін гроші в перекладі з латинської означає – худоба. Назви більшості валют світу походять від назв товарів, які спершу виконували функцію грошей або від міри ваги цих товарів. Також назви деяких світових валют походять від назв монет, зроблених з різних благородних металів (золотих, срібних), назви знаків і символів та ін.)

Під впливом співвідношення попиту на гроші та пропозиції грошей на грошовому ринку визначається ціна грошей – рівень і динаміка процентної ставки та валютний курс. Розрізняють різні види процентних ставок на

макроекономічному рівні: середній рівень процентних ставок по кредитах, середній рівень процентних ставок по депозитах, середній рівень процентних ставок на міжбанківському ринку, а також номінальну та реальну процентну ставку тощо.

Як відомо, зменшення процентної ставки (при всіх інших рівних умовах), з одного боку, стимулює активізацію кредитування та інвестиційної діяльності, з іншого – може призводити до відтоку капіталу за кордон. Підвищення процентної ставки (при всіх інших рівних умовах), навпаки, може призвести, з одного боку, до зменшення кредитування та інвестицій, з іншого – до притоку капіталу з-за кордону.

Однією з важливих функцій грошового ринку, поряд з ціноутворюючою, акумулюючою, перерозподільною, емісійною, інвестиційною, стимулюючою, інформаційною, індикативною, регулюючою, соціальною, контрольною та іншими, є функція балансування попиту та пропозиції.

Попит на гроші – це загальна кількість грошей, якою всі економічні суб'єкти бажають володіти для здійснення трансакцій, проведення ділових операцій.

На попит на гроші впливає велика кількість чинників:

- обсяг і динаміка національного виробництва (ВВП), економічне зростання;
- стан платіжного балансу, обсяг і динаміка експортно-імпортних операцій;
- рівень і динаміка інфляції;
- рівень і динаміка процентних ставок;
- швидкість обігу грошей;
- розвиненість фінансово-кредитної системи, зокрема банківського сектору, фондового, валютного, інвестиційного, страхового та інших ринків;
- обсяг інвестицій, у т. ч. іноземних, в економіку держави;
- рівень тіньової економіки;
- наявні можливі (альтернативні) форми заощаджень грошей;
- очікування економічних суб'єктів, специфіка їх поведінки та ін.

Процес формування пропозиції грошей. Депозитний, кредитний та грошовий мультиплікатор

На процес формування пропозиції грошей впливає насамперед діяльність основних трьох макроекономічних суб'єктів:

- Центральний банк держави;
- банківський сектор у цілому як сукупність всіх комерційних банків;
- позабанківський сектор як сукупність всіх підприємницьких структур і домогосподарств (населення) країни.

Центральний банк держави як державний орган впливає на процес формування пропозиції грошей через зміну грошової бази (гроші високої ефективності – готівки й обов’язкові резерви), двома шляхами:

1) емісією грошей;

2) зміною норми обов’язкових резервів (її збільшення або зменшення) – суми коштів, які всі комерційні банки повинні обов’язково резервувати на кореспондентському рахунку у Центральному банку держави.

Банківський сектор як сукупність всіх комерційних банків впливає на процес формування пропозиції грошей шляхом надання їх у позику (відомий метафоричний вислів: емісія – «мати» грошей, а кредит – їх «батько»).

Можливість створення грошей усією банківською системою показує депозитний мультиплікатор, який обернено пропорційний до норми обов’язкових резервів. Тобто чим менша норма обов’язкових резервів, тим більші ресурсні (депозитні) можливості щодо створення грошей банками шляхом кредитування, і навпаки.

$$m_D = \frac{1}{R}$$

де,

m_D – депозитний мультиплікатор,

R – норма обов’язкових резервів.

Отже, скільки реально створюють грошей комерційні банки (як використовують наявні ресурсні (депозитні) можливості) показує кредитний мультиплікатор, який обернено пропорційний до фактичного рівня резервування, при розрахунку якого враховуються обов’язкові резерви та касові залишки комерційних банків, які не спрямовуються на кредитування. Тобто по факту депозитний мультиплікатор показує можливості банківської системи щодо створення грошей, а кредитний мультиплікатор показує, як комерційні банки використовують ці можливості щодо впливу на процес формування пропозиції грошей.

$$m_K = \frac{1}{RR}$$

де,

m_K – кредитний мультиплікатор

RR – фактичний рівень резервування

Також на процес формування пропозиції грошей впливає позабанківський сектор як сукупність усіх фізичних і юридичних осіб – насамперед, їх поведінка, яка визначається як раціональними, так і ірраціональними мотивами та впливом багатьох факторів.

Вплив на формування грошової пропозиції як банківської системи, так і фізичних та юридичних осіб (позабанківського сектору) показує грошовий мультиплікатор.

$$m_m = \frac{1 + D}{RR + D}$$

де,

m_m – грошовий мультиплікатор

D – коефіцієнт депонування

RR – фактичний рівень резервування

Як впливає поведінка фізичних і юридичних осіб на грошовий мультиплікатор (мультиплікацію грошей), показує коефіцієнт депонування, який розраховується як відношення величини готівки до депозитів і залежить від тезаврації – накопичення грошей поза межами банківської системи. Чим вище значення матиме коефіцієнт депонування, тим меншим буде мультиплікативний ефект. З огляду на те, що значна частка грошей під впливом таких факторів як довіра населення до національної грошової одиниці й вітчизняних банківських установ та рівень тіньової економіки буде йти поза межі банківської системи (матиме місце відтік грошей), то це обмежуватиме можливості комерційних банків у ресурсній базі і впливу їх шляхом кредитування на пропозицію грошей. І, навпаки, чим менше грошей поза банківською системою, тим більшою буде ресурсна база комерційних банків і, як наслідок, можливості щодо кредитування, інвестиційної діяльності та створення нових грошей.

Рівень монетизації економіки, взаємозв'язок з грошовим мультиплікатором та мультиплікатором інвестицій (ремонетизаційні та демонетизаційні процеси). Розвиток фінансово-кредитного сектору, банківської системи та інвестиційного ринку

Грошовий мультиплікатор впливає на рівень монетизації економіки (коефіцієнт насичення економіки грошима).

Рівень монетизації економіки – розраховується як відношення грошової маси (агрегат M_3) до ВВП держави.

$$R_{\text{monetary}} = \frac{M_3}{GDP}$$

де,

R_{monetary} – рівень монетизації економіки

M_3 – грошовий агрегат M_3

GDP – валовий внутрішній продукт

Даний показник є важливим макроекономічним індикатором, який показує, насамперед, рівень розвитку фінансово-кредитного сектору, банківської системи та інвестиційного ринку держави.

Процес зростання рівня монетизації економіки називається ремонетизацією. А процес зменшення рівня монетизації економіки – демонетизацією.

Високий рівень монетизації можливий, коли в обігу наявний значний обсяг грошової маси, що можливо за рахунок збільшення питомої ваги таких грошових агрегатів, як M1, M2, M3 – а це насамперед гроші в банківській системі. Тобто банки абсорбують і акумулюють значний обсяг грошової маси і, відповідно, проводять більшу кількість активних операцій, що призводить до активізації інвестиційної діяльності. Збільшення ресурсної бази банківської системи як основної ланки фінансово-кредитного сектору держави є важливою умовою її розвитку, нарощування інвестиційного ресурсу в економіці держави, розвитку інвестиційного ринку, збільшення інвестицій та відповідно економічного зростання.

А відтік грошей з банківської системи та фінансово-кредитного сектору в цілому, зменшення ресурсного потенціалу та, як наслідок, інвестицій призведе до зменшення рівня монетизації (насичення економіки грошима). Важливе значення має реальне зростання монетизації, тобто за рахунок ефективного кредитування та інвестицій, а не за рахунок так званих «поганих» неповернених кредитів (псевдомонетизація). З огляду на те, що рівень монетизації в країнах, що розвиваються, нижчий, ніж у країнах з розвинутою економікою та розвиненим фінансово-кредитним сектором, то може виникнути ситуація, коли темпи приросту грошової маси (за рахунок зростання рівня монетизації) випереджають темпи приросту ВВП, та за таких умов зростатимуть інвестиції, що не призведе до зростання інфляції.

Фінансово-кредитний сектор – це сукупність усіх фінансово-кредитних установ, які функціонують в економіці держави. Складовими фінансово-кредитного сектору є банківська система та парабанківська система (сектор спеціалізованих небанківських фінансово-кредитних установ). Головною ланкою фінансово-кредитної системи є банківська система (сектор) – як сукупність усіх банківських установ, які акумулюють кошти за рахунок різних джерел (формування власного капіталу, депозитів, залишків коштів на рахунках фізичних та юридичних осіб, міжбанківського кредиту, коштів залучених від емісії боргових цінних паперів, кредитів ЦБ) та їх розміщують (проводять кредитні, депозитні та інші активні операції) з метою отримання прибутку (комісійного, процентного, торговельного, операційного та іншого доходу). У цілому всі комерційні банки класифікуються за різними ознаками (універсальні та спеціалізовані; найбільші, великі, середні та малі; державні установи та акціонерні товариства; з іноземним капіталом та без нього; з мережою філій та безфілійні; тощо).

Тема 5. Теоретичні основи монетарної (грошово-кредитної) політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підхід. Монетарні експансія та рестрикція

1. Поняття та суть монетарної політики.
2. Стратегічні, операційні (проміжні) і тактичні цілі монетарної політики.
3. Теоретичні аспекти монетарної політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підхід.
4. Види монетарної політики: Монетарна експансія та монетарна рестрикція.
5. Особливості та характеристика стимулювальної монетарної політики.
6. Особливості та характеристика стримувальної монетарної політики.

Мета: розглянути теоретичні основи монетарної (грошово-кредитної) політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підходи до її реалізації, а також особливості монетарної експансії та рестрикції.

Основні терміни та поняття:

Монетарна політика, цілі монетарної політики, монетарна експансія, монетарна рестрикція, дискреційна монетарна політика, автоматична монетарна політика, інвестиції, банківська система.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо бачення монетарної політики в Україні крізь призму різних економічних шкіл, теорій, концепцій та еволюції економічної науки в цілому.

Конспект

Поняття монетарної політики, її суть і цілі.

Монетарна політика центральних банків як складова частина макроекономічної політики забезпечує фінансово-кредитне підґрунтя для стабільного соціально-економічного розвитку країни в цілому і кожного економічного суб'єкта, зокрема.

У Законі «Про Національний банк України» наведене наступне визначення монетарної політики: «Це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів і методів».

Важливою умовою ефективності монетарної політики є транспарентність (прозорість) центрального банку та постійний зв'язок і комунікації з ринком та суспільством.

Цілі монетарної політики чітко визначаються тими завданнями, які на певному етапі її реалізації повинні бути досягнуті. Тобто існує чітка ієрархія цілей, причому досягнення цілей нижчого рівня повинно бути обов'язково підпорядковано завданням вищого рівня (рис. 3).



Рис. 3. Цілі монетарної політики центрального банку

Стратегічними цілями виступають ті, які визначені як основні в макроекономічній політиці держави. Як правило, виокремлюють шість основних цілей монетарної політики: економічне зростання, стабільність фінансових ринків, стабільність цін, стабільність процентних ставок, стабільність валютного курсу, висока зайнятість ресурсів.

Треба розуміти, що практично неможливо досягнути всіх перелічених стратегічних цілей монетарної політики водночас, тому що окремі з них між собою несумісні, а між різними інструментами досягнення цілей можуть мати місце розбіжності та суперечності, які заважають їх одночасному використанню на мікро- та макроекономічному рівні.

Проміжними (операційними) цілями монетарної політики є певні кількісні параметри деяких економічних змінних, які будуть сприяти досягненню основних стратегічних цілей. Такі змінні впливають на пожвавлення або стримування кон'юнктури на грошових і товарних ринках.

Тактичні цілі монетарної політики, як і проміжні, є грошовими величинами. Вони мають оперативний, короткостроковий характер і спрямовані на досягнення проміжних цілей монетарного регулювання.

Монетарне регулювання відбувається при застосуванні сукупності заходів, методів та інструментів центрального банку, які спрямовані на досягнення цілей власне монетарної політики. Залежно від того, які обрані економічні пріоритети, застосовують три варіанти монетарного регулювання.

Перший варіант – гнучке регулювання, яке передбачає підтримку на низькому рівні відсоткових ставок за позиками, що позитивно впливає на інвестиційну діяльність економічних суб'єктів і на динаміку ВВП.

Другий варіант – жорстке регулювання, яке передбачає збереження незмінною величини грошової маси. У цьому випадку будь-яка зміна попиту на гроші обов'язково вплине на величину відсотка по кредитах, залишаючи фіксованою пропозицію грошей.

Третій варіант, який найчастіше використовується, – це проміжне регулювання, коли змінюється рівень відсотка і грошова маса, що дає можливість центральному банку обирати міру свого впливу на грошовий ринок у різних економічних умовах.

Види монетарної політики: монетарна експансія та монетарна рестрикція

Виокремлюють два основних типи монетарної політики, кожному з яких притаманний свій перелік засобів та інструментів і деяке поєднання адміністративних та економічних методів регулювання.

Експансіоністська монетарна політика (політика дешевих грошей) супроводжується, зазвичай, послабленням контролю над приростом грошової маси в обігу, розширенням масштабів кредитування, зниженням рівня процентних ставок, збільшенням інвестицій та активізацією підприємницької діяльності.

Рестрикційна монетарна політика (політика дорогих грошей) спрямована на зменшення темпів зростання грошової маси, обмеження обсягу кредитних операцій комерційних банків і на підвищення рівня процентних ставок. Проведення такої стримувальної політики, як правило, супроводжується зменшенням державних витрат, збільшенням податків, а також іншими заходами, які спрямовані на зменшення інфляції та збалансування платіжного балансу. Рестрикційна монетарна політика застосовується з метою як нівелювання циклічних коливань ділової активності, зменшення спекулятивних операцій та запобігання банкрутств, так і для боротьби з інфляційними та девальваційними процесами.

У практиці сучасної економіки, як правило, монетарна експансія постійно чергуються з монетарною рестрикцією, проте часовий лаг монетарної експансії довший ніж рестрикції. Водночас важливе значення має своєчасна чітка реакція монетарної політики на зміну макроекономічної кон'юнктури, оскільки, наприклад, наслідком надмірно експансіоністськи спрямованої монетарної політики може бути «перекредитування економіки», що призведе до зростання боргових зобов'язань, погіршення ліквідності, зменшення вартості активів, обвалу ринків, рецесії та спаду в економіці, виникненню фінансово-економічної кризи і погіршення добробуту людей.

Отже, наслідком надмірно рестрикційно спрямованої монетарної політики може бути «недокредитування економіки» і зростання витрат економічних суб'єктів за рахунок зростання вартості обслуговування кредитів та інших боргових зобов'язань (при підвищенні процентних ставок), як наслідок – зменшення пропозиції товарів на ринку та ще більшої інфляції.

За масштабами впливу монетарна політика може бути загальною та селективною. При загальній політиці заходи центрального банку поширюються на всі комерційні банки, при селективній (вибірковій) тільки на окремі кредитні інституції.

Селективну політику центробанк застосовує при недостатньому інституційному розвитку фінансових ринків, коли немає можливості забезпечити ефективний перерозподіл грошових ресурсів та інвестицій у потрібних для економіки напрямках. Така політика сприяє зміні руху кредитних ресурсів в окремих сферах економіки, проте, з іншого боку, –

заважає нормальному функціонуванню фінансово-кредитної системи у зв'язку зі створенням преференційних умов кредитування окремим економічним суб'єктам.

Виділяють також дискреційну й недискреційну (автоматичну) монетарну політику. Дискреційна (цілеспрямована, але різнобічна) монетарна політика здійснюється центральним банком при відсутності або мінімальних обмеженнях в його діях, коли він сам визначає, чи проводити йому експансію або рестрикцію, а також ступінь жорсткості і засоби та інструменти монетарного регулювання. Це потрібно ЦБ, щоб він мав можливість швидко реагувати на зміни економічної кон'юнктури. У процесі проведення такої політики можливе використання різноманітних інструментів монетарного регулювання.

Автоматична монетарна політика здійснюється за раніше встановленими правилами та нормами, які не можуть бути змінені в разі необхідності. Головне правило цієї політики полягає в тому, що темпи приросту грошової маси повинні відповідати темпам зростання обсягу виробництва в довгостроковій перспективі та забезпечувати стримування інфляції на низькому рівні, що є суттєвою умовою для досягнення макроекономічної стабільності.

У сучасних соціально-економічних умовах монетарна політика стає ключовим фактором ефективного розвитку економіки. Широкий спектр дії такої політики дає змогу ЦБ впливати на ділову активність, забезпечувати високу зайнятість ресурсів, контролювати діяльність комерційних банків і підтримувати курс національної грошової одиниці на стабільному рівні.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2

Трансмісійний механізм та інструменти монетарної політики: вплив на рівень інфляції, валютний курс та економічне зростання

Тема 6. Трансмісійний (передатний) механізм та інструменти монетарної політики

1. Поняття трансмісійного (передатного) механізму монетарної політики.
2. Основні канали трансмісійного механізму монетарної політики: процентний, валютного курсу, кредитний, грошовий, цін активів, очікувань.
3. Поняття інструментів монетарної політики, їх види: загальні і селективні, адміністративні і ринкові, дискреційні і недискреційні та ін.
4. Регулювання офіційної облікової ставки
5. Мінімальні резервні вимоги і особливості їх застосування
6. Операції з цінними паперами на відкритому ринку
7. Особливості застосування інструментів монетарної політики.

Мета: розглянути теоретичні засади дії трансмісійного (передатного) механізму монетарної політики, його канали, а також суть, види та специфіку інструментів монетарної політики.

Основні терміни та поняття:

Трансмісійний механізм монетарної політики, канали трансмісійного механізму, інструменти монетарної політики, загальні і селективні інструменти, облікова ставка, мінімальні резервні вимоги, операції з цінними паперами, регулювання імпорту та експорту капіталу, депозитний сертифікат НБУ.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо зарубіжного досвіду застосування інструментів монетарної політики, розглянути «Основні засади монетарної політики в Україні» та річні звіти НБУ за останні 3 роки.

Конспект

Поняття трансмісійного (передатного) механізму монетарної політики.

Основним чинником ефективності монетарної політики є надійне функціонування передатного (трансмісійного) механізму, який «працює» на забезпечення цінової стабільності, дозволяє підтримувати стабільність банківського сектору та забезпечує передачу монетарних імпульсів до суб'єктів господарювання. Ефективність трансмісійного механізму особливо важлива в країнах, які розвиваються, де вплив монетарної політики на економічні процеси характеризується більшою невизначеністю, що пов'язано з постійними перманентними структурними та інституційними змінами.

В економічній науці вважається, що вперше термін «трансмісійний механізм» щодо сфери грошово-кредитних відносин запропонував Дж. М. Кейнс, під ним він розумів сукупність змінних, за допомогою яких пропозиція грошей шляхом впливу зміни процентної ставки і обсягів інвестицій в основний капітал впливає на величину сукупного випуску й активність економічних суб'єктів.

Особливо активізувалися дослідження проблем монетарного трансмісійного механізму в 1980–1990-х роках. Побудовано багато теоретичних моделей трансмісійного механізму, які засвідчили, що це поняття багатогранне та системне, а його зміст і внутрішні взаємозв'язки можуть змінюватися залежно від конкретних економічних умов кожної країни.

За визначенням, трансмісійний (передатний) механізм монетарної політики – це процес передачі змін у використанні інструментів монетарної політики центрального банку на фінансовий сектор економіки (зокрема на процентні ставки на міжбанківському, депозитному, кредитному ринках, на ціни на ринку цінних паперів, курс національної валюти, що позначається на переміщенні капіталу в сегментах фінансового ринку), а у подальшому на – макроекономічні змінні (на реальний сектор, заощадження, споживання, інвестиції, чистий експорт, що позначається на рівні зайнятості, виробництва та ціновій стабільності), на основі використання певних каналів і зв'язків прямої та зворотної дії.

Процес передачі імпульсів від рішень центрального банку з монетарної політики до суб'єктів ринку на практиці відбувається з певним часовим лагом і зворотними ефектами. Визначають два етапи, які проходить імпульс змін, переданих економіці монетарною політикою. На першому етапі має місце прямий вплив інструментів монетарної політики. Зміна облікової ставки, чи зміни в монетарній базі та грошовій масі призводять до зміни умов на фінансовому ринку, а саме: ринкових відсоткових ставок, валютного курсу, вартості активів, загальної ліквідності в банківській системі, а також доступності кредитів для господарюючих суб'єктів. Крім того, виокремлюються та чітко позиціонуються очікування економічних агентів.

А на другому етапі вже зміна умов на фінансово-кредитному ринку призводить до змін на ринках товарів і послуг у реальній економіці. У довгостроковому періоді такі номінальні зміни не будуть впливати на реальний сектор економіки, а тільки на динаміку рівня цін. У короткостроковому періоді такі зміни в номінальному споживанні будуть впливати на реальну економічну активність суб'єктів господарювання. Наскільки це відбудеться, залежить від реакції економіки на монетарні імпульси та ступеня жорсткості номінальних цін.

Передача імпульсів від заходів центрального банку до фінансового та реального секторів економіки відбувається через певні канали. У теорії та практиці фінансового регулювання економіки не склалося єдиної думки про те, яка є кількість каналів впливу монетарного регулювання на реальний

сектор економіки. Зазвичай виділяють канал процентної ставки, кредитний канал і канал валютного курсу. З урахуванням особливостей розвитку, специфіки економіки і використовуваних інструментів монетарного регулювання багато дослідників виділяють також монетарний канал, інфляційний канал, канал доходу і потоку готівкових надходжень, канал очікувань і портфельний канал.

Основні канали трансмісійного механізму монетарної політики

За визначенням Національного банку України, основними каналами трансмісійного монетарного механізму є:

- процентний (процентних ставок);
- обмінного курсу (валютний);
- кредитний;
- цін активів;
- монетарний (грошовий);
- очікувань (довіри).

Реакція економіки на монетарну політику є результатом сукупної дії всіх каналів трансмісійного монетарного механізму.

Поняття інструментів монетарної політики, їх види: загальні і селективні, адміністративні і ринкові, дискреційні і недискреційні та ін.

Процес передачі імпульсів у межах каналів грошово-кредитного трансмісійного механізму здійснюється з використанням інструментів монетарної політики. Такими інструментами виступають заходи (методи, прийоми, важелі), які перебувають у розпорядженні центрального банку і використання яких впливає на цільові орієнтири монетарної політики. Особливістю інструментів монетарної політики є те, що при їх застосуванні центральний банк може впливати на процеси не тільки в грошово-кредитному секторі, а й у реальній економіці та зовнішньо-економічній сфері.

Наявні в розпорядженні центрального банку інструменти монетарного регулювання можна класифікувати за такими ознаками:

- характер впливу на грошовий ринок: інструменти прямі або адміністративні та опосередковані, непрямі або ринкові;
- об'єкт впливу: інструменти стимулювання, або експансіоністські та інструменти обмеження, або рестрикційні;
- спрямованість регулятивного впливу: інструменти загальної спрямованості та селективні (вибіркові) інструменти;
- термін впливу: довгострокові (період реалізація понад 1 рік) та короткострокові (період реалізація менше 1 року);
- характер впливу на ліквідність банків: інструменти, спрямовані на підтримання ліквідності в банківській системі, та інструменти, спрямовані на вилучення (стерилізацію) надлишкової ліквідності в банківському секторі.

У цілому перелік інструментів монетарної політики визначається специфікою країни використання та змінами ринкової кон'юнктури.

Згідно зі статтею 25 Закону України “Про Національний банк України”, основними економічними засобами і методами монетарної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

- процентну політику;
- визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків;
- операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку (їх купівля-продаж);
- управління золотовалютними резервами;
- рефінансування банків;
- зміну терміну розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;
- запровадження на строк до шести місяців вимоги щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті;
- регулювання імпорту та експорту капіталу;
- емісію власних боргових зобов'язань та операції з ними.

Одним з основних інструментів монетарної політики виступає процентна політика. Зміна процентної ставки Національного банку являє собою процес регулювання Національним банком пропозиції та попиту на грошові ресурси шляхом зміни відсоткових ставок за своїми операціями з метою впливу на відсоткові ставки суб'єктів грошового та кредитного ринку і дохідність фінансових операцій.

Метою процентної політики Національного банку є забезпечення цінової стабільності. Національний банк установлює такі процентні ставки:

- облікову (дисконтну);
- за позиками рефінансування комерційним банкам;
- за депозитними сертифікатами Національного банку;
- за інструментами постійного доступу Національного банку.

Облікова (дисконтна) ставка виступає одним із найсуттєвіших інструментів монетарного та валютного регулювання. Це пояснюється трьома визначальними мотивами: по-перше, використання даного інструменту не вимагає значного часу та витрат; по-друге, визначення облікової ставки та її зміни знаходяться в одноосібній компетенції центрального банку; по-третє, ефект від зміни рівня облікової (дисконтної) ставки, як правило, можна визначити кількісно, тому що він має свій прояв у зміні номінальних процентних ставок за депозитами та кредитами на внутрішньому фінансовому ринку.

Політика обов'язкових резервів використовується, як правило, з метою забезпечення ліквідності банківської системи та монетарного регулювання. Доцільність проведення такої політики визначається тим, що між розміром обов'язкових резервів і обсягом банківських операцій наявний певний взаємозв'язок, котрий може вплинути на діяльність банківських установ.

Обов'язкові (мінімальні) резерви у сучасному розумінні – це кошти комерційних банків на коррахунку у центральному банку країни, розмір яких

установлюється у відповідній пропорції до величини банківських зобов'язань (депозитів клієнтів).

Обов'язкові резерви мають виконувати дві основні функції:

- підтримка ліквідності банківських установ пов'язана із забезпеченням стабільності банківської системи загалом, що сприяє, по-перше, зменшенню рівня ризику банківських вкладень і мінімізації втрат у випадках банкрутств комерційних банків і, по-друге, забезпеченню надійності розрахунково-касового механізму;
- регулювання пропозиції грошей в обігу – рівень обов'язкових резервів прямо впливає на кількісні параметри кредитування суб'єктів господарювання в економіці з боку банківських установ і визначає обсяг і динаміку грошової маси.

Політика рефінансування комерційних банків – є одним із важливих інструментів монетарної (грошово-кредитної) політики, який використовується центральними банками. Під рефінансуванням розуміють забезпечення комерційних банків центральним банком додатковими коштами на кредитній основі, тобто запозиченими резервами. Ініціаторами рефінансування виступають комерційні банки. Вони звертаються до центрального банку у разі відсутності можливостей поповнити свої резерви з інших фінансових джерел. Основним завданням рефінансування банків є вплив на їх ліквідність при виконанні Національним банком функції кредитора останньої інстанції.

У країнах із розвинутою ринковою економікою центральні банки надають перевагу такому інструменту монетарної політики, як *операції із державними цінними паперами на відкритому ринку (їх купівля-продаж)*. *Операції на відкритому ринку* – це, з одного боку, операції центрального банку, які спрямовані на стабілізацію процентних ставок або регулювання обсягу грошової маси в обігу (це канал емісії), а з іншого – засіб боргової політики держави, який є купівлею чи продажом центральним банком цінних паперів державного боргу.

До операцій відкритого ринку відносять кредитні та депозитні операції РЕПО, операції з купівлі-продажу активів (цінних паперів або валюти). При цьому операції відкритого ринку поділяються на: операції з рефінансування чи депонування на тривалий термін; регулярні операції відкритого ринку; структурні операції; операції коригування.

Механізм відтворення операцій на відкритому ринку залежить від типу монетарної політики. При проведенні політики «дорогих» грошей центральний банк продає цінні папери комерційним банкам, у результаті чого значно скорочується обсяг фінансових ресурсів, які вони можуть використати на кредитування економічних суб'єктів, що справляє лімітований вплив на величину грошової маси та рівень ділової активності. Зате політика «дешевих» грошей передбачає, навпаки, купівлю центральним банком цінних паперів у комерційних банках, що веде до зростання їх

ресурсної бази і дає змогу збільшити обсяг кредитних операцій та інвестицій, стимулюючи економічне зростання.

Виконання визначальної, конституційної функції Національного банку України – забезпечення стабільності національної грошової одиниці гривні, передбачає наявність золотовалютних резервів та ефективного управління ними.

Згідно із Законом України «Про Національний банк України», під *золотовалютним резервом* розуміють резерви України, відображені у балансі Національного банку України, які включають в себе активи, визнані світовою спільнотою як міжнародні і призначені для міжнародних розрахунків. До складу золотовалютних резервів входять такі активи: іноземна валюта у вигляді банкнот та монет або кошти в ній на рахунках за кордоном; цінні папери (крім акцій), які номіновані в іноземній валюті; монетарне золото; резервна позиція країни в МВФ; спеціальні права запозичення (СПЗ); будь-які інші міжнародно визнані резервні активи за умови забезпечення їх надійності та ліквідності.

Національний банк на практиці застосовує золотовалютні резерви з метою виконання таких завдань:

а) продаж валюти на фінансових ринках для здійснення монетарної політики, зокрема політики впливу на обмінний курс;

б) витрати по операціях з іноземною валютою, монетарними металами та іншими резервними активами та операціях із забезпечення діяльності НБУ в межах сум, передбачених кошторисом доходів та витрат НБУ;

в) участь у формуванні капіталу та діяльності міжнародних організацій;

г) повернення НБУ валютних коштів міжнародним фінансовим організаціям, іноземним центральним банкам та іншим кредиторам, зокрема відсотків за користування такими коштами та інших обов'язкових нарахувань.

Регулювання імпорту та експорту капіталу також виступає інструментом впливу на грошову масу в обігу, який застосовується НБУ шляхом:

- визначення максимальних і мінімальних розмірів відсоткових ставок за іноземними депозитами в українських банках;
- реєстрацію імпорту й експорту капіталу;
- установлення для осіб, які мають борги перед нерезидентами, обов'язкового безвідсоткового вкладення певної частини від суми цих боргових зобов'язань в уповноважених банках України.

Експорт та імпорт капіталу супроводжуються надходженням і відтоком (репатріацією) іноземного капіталу. Значно впливають на стан грошових відносин у країні іноземні фінансові інвестиції, які вкладаються у вітчизняні цінні папери зі спекулятивним мотивом. Насамперед це стосується іноземних інвестицій у боргові зобов'язання держави. Якщо привабливість державних цінних паперів знижується, відбувається відтік

іноземного капіталу з країни, а це провокує девальвацію курсу національної валюти. Тому виникає потреба у вживанні з боку НБУ і Мінфіну певних заходів, серед яких – це, перш за все, зростання відсоткової ставки й рівня дохідності емітованих державою цінних паперів.

Також Національний банк України має можливість здійснювати операції із власними борговими зобов'язаннями шляхом випуску депозитних сертифікатів НБУ терміном до 90 днів. Депозитний сертифікат НБУ – це борговий цінний папір у бездокументарній формі, який фіксує розміщення в Національному банку коштів банків та право на їх повернення, а також отримання відсотків після закінчення встановленого терміну. Такі операції здійснюються з метою зменшення надлишкової ліквідності у банківському секторі. Розміщення депозитних сертифікатів Національний банк здійснює також шляхом проведення тендерів. За необхідності Національний банк здійснює позачергові тендери з розміщення депозитних сертифікатів, а ще приймає рішення про дострокове їх погашення, про що інформує комерційні банки.

Тема 7. Поняття, види та канали емісії грошей.

Політика рефінансування

1. ЦБ – емісійний центр держави. Поняття емісії грошей.
2. Види емісії грошей: первинна (безготівкова), вторинна (готівкова).
3. Особливості здійснення готівкової емісії.
4. Канали безготівкової емісії грошей:
 - 4.1. Банківський (кредитний) канал емісії грошей,
 - 4.2. Фондовий канал емісії грошей,
 - 4.3. Валютний канал емісії грошей.
5. Політика рефінансування: овернайт, кількісний і процентний тендери, операції прямого і зворотного РЕПО, СВОП-операції, ломбардне кредитування, стаб-кредити та ін.

Мета: розглянути теоретичні засади здійснення емісії грошей, її види та канали, а також особливості політики рефінансування комерційних банків в сучасних умовах.

Основні терміни та поняття:

Емісія грошей, первинна (безготівкова) емісія, вторинна (готівкова) емісія, банківський (кредитний) канал емісії грошей, фондовий канал емісії грошей, валютний канал емісії грошей, політика рефінансування: овернайт, кількісний і процентний тендери, операції прямого і зворотного РЕПО, СВОП-операції, ломбардне кредитування.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо зарубіжного досвіду здійснення емісії грошей та використання її різних каналів, а також особливостей політики рефінансування Національного банку України в сучасних умовах.

Конспект

ЦБ – емісійний центр держави. Поняття емісії грошей

Центральний банк держави як державний орган впливає на процес формування пропозиції грошей через зміну грошової бази (гроші високої ефективності – готівки й обов'язкові резерви), двома шляхами:

- 1) емісією грошей;
- 2) зміною норми обов'язкових резервів (її збільшення або зменшення) – суми коштів, які всі комерційні банки повинні обов'язково резервувати на кореспондентському рахунку у Центральному банку держави.

Розрізняють основні два види емісії грошей, яку здійснює Центральний банк держави: безготівкова та готівкова.

Щодо *безготівкової емісії*, яка є первинною, то вона здійснюється через основні три канали:

- банківський (або кредитний);
- фондовий;
- валютний.

Використання будь-якого з каналів безготівкової емісії може призвести як до економічного зростання, так і до зростання інфляції (інфляційних процесів).

Банківський (кредитний) канал емісії полягає в тому, що Центральний банк держави як кредитор останньої інстанції за рахунок емісії здійснює рефінансування (кредитування) комерційних банків. Комерційні банки, в свою чергу, кредитують юридичних і фізичних осіб, які здійснюють інвестиції, виробляють товари та послуги, закупають товари та послуги в інших господарюючих суб'єктів, які також за рахунок отриманих коштів збільшують виробництво, здійснюють інвестиції і т. п. У таких ситуаціях через мультиплікацію грошей зростання грошової маси внаслідок емісії є безпечним, якщо ці гроші стають інвестиційним ресурсом економіки і стимулюють економічне зростання, що унеможлиблює значне зростання цін. Основними ризиками при використанні даного каналу емісії, які можуть призвести до інфляції, може бути:

- використання комерційними банками даних коштів не стільки на кредитування, скільки на проведення спекулятивних операцій з валютними цінностями або цінними паперами,
- виникнення ситуації так званого непропорційного кредитування, – коли обсяг споживчого кредитування значно більший, ніж кредитування реального сектору (як наслідок, попит значно перевищує пропозицію, що призводить до зростання цін (інфляції), або зростання імпорту й відтоку іноземної валюти, погіршення стану платіжного балансу та девальвації національної валюти, що через різні канали провокує інфляційні процеси та ін.)

Фондовий канал емісії полягає в тому, що Центральний банк держави, за рахунок емісії здійснює викуп цінних паперів на фондовому ринку. А

емітенти цінних паперів здійснюють інвестиції, виробляють товари та послуги, закупають товари та послуги в інших господарюючих суб'єктів, які також за рахунок отриманих коштів збільшують виробництво, здійснюють інвестиції і т. п. У таких ситуаціях зростання грошової маси внаслідок емісії безпечне, якщо ці гроші стають інвестиційним ресурсом економіки, і стимулює економічне зростання, що унеможливорює значне зростання цін. Основними ризиками при використанні даного каналу емісії, які можуть призвести до інфляції, може бути ситуація коли:

- емісія здійснюється під викуп короткострокових цінних паперів портфельних інвесторів, які намагаються отримувати прибутки на курсовій різниці, а не на довгострокових інвестиціях у реальний сектор;

- акумульовані кошти емітенти цінних паперів (насамперед, державних боргових цінних паперів) використовують не стільки на фінансування інвестиційної діяльності та інфраструктурних проектів, скільки на фінансування поточних чи соціальних видатків, що може призводити до надмірного зростання сукупного попиту та зростання цін;

- емісія державних цінних паперів (облігацій) може призводити до надмірного державного боргу (60% ВВП і більше), що може спричинити дисбаланс грошових ринків та фінансової системи в цілому;

- бенефіціаром цінних паперів є нерезиденти держави, й емісія грошей через використання фондового каналу може призвести до відтоку іноземної валюти за кордон, її дефіциту на внутрішньому ринку та інфляційних і девальваційних процесів тощо.

Валютний канал емісії полягає в тому, що Центральний банк держави за рахунок емісії здійснює викуп іноземної валюти і так збільшує золотовалютні резерви держави. Використання такого каналу емісії грошей можливе в ситуації надлишку іноземної валюти на ринку, що може бути зумовлено, насамперед позитивним (активним) сальдо платіжного балансу або зменшенням рівня мультивалютності (доларизації) – відповідно збільшенням пропозиції іноземної валюти в національній економіці всередині країни.

Ефективність використання валютного каналу емісії насамперед залежить від того, за рахунок яких джерел надходить іноземна валюта та формується її надлишок на внутрішньому ринку. Якщо за рахунок надходжень від виробників-експортерів (насамперед високотехнологічної продукції), іноземних інвестицій (насамперед відомих високотехнологічних брендів), інших надходжень (отриманих позик, коштів заробітчан, грантових коштів, благодійної допомоги тощо), які спрямовуються на інвестиційну діяльність і зростання обсягу національного виробництва, – це позитивний вплив. А якщо надлишок іноземної валюти зумовлений надходженнями від короткострокових спекулятивних операцій портфельних інвесторів, короткострокових позик під великий відсоток, неефективне

використання надходжень в іноземній валюті, то така ситуація може призвести через певний часовий лаг до відтоку валюти, девальваційних та інфляційних процесів і робить неефективним використання даного каналу емісії грошей.

Щодо *готівкової емісії*, яка є вторинною, то механізм її здійснення наступний: фізичні та юридичні особи проводять щоденно велику кількість операцій і так визначають у тому числі потреби в готівкових коштах. Комерційні банки запити щодо потреб в готівкових коштах подають до Центрального банку держави. Після прийняття Центральним банком держави рішень банкнотно-монетний двір як його структурний підрозділ здійснює друк готівкових грошей, які спрямовуються в інший структурний підрозділ Центрального банку – Центральне сховище, а відтак у касу Центрального банку. Надалі через посередництво інкасаторських служб готівка спрямовується у каси та банківські термінали комерційних банків, а потім до фізичних та юридичних осіб відповідно до їх потреб.

Політика рефінансування комерційних банків – це один із важливих інструментів монетарної політики, який використовується центральними банками. Під рефінансуванням розуміють забезпечення комерційних банків центральним банком додатковими коштами на кредитній основі, тобто запозиченими резервами. Ініціаторами рефінансування виступають комерційні банки. Вони звертаються до центрального банку у разі відсутності можливостей поповнити свої резерви з інших фінансових джерел.

Основною метою рефінансування банків є вплив на їх ліквідність при виконанні Національним банком функції кредитора останньої інстанції. Національний банк використовує такі кредити рефінансування: 1) постійно діюча лінія рефінансування для надання банкам кредитів овернайт та 2) кредити рефінансування строком до 90 днів.

Національний банк України надає комерційним банкам кредити рефінансування шляхом проведення відсоткового або кількісного тендера з підтримання ліквідності банків. Повідомлення про проведення таких тендерів з підтримання ліквідності банків розміщується на сторінці офіційного інтернет-представництва.

Кількісний тендер – це тендер, на якому Національний банк України наперед установлює ціну (процентну ставку), за якою банки можуть одержати певні суми кредитів рефінансування або розмістити в Національному банку кошти.

Відсотковий тендер – це тендер, під час оголошення якого банки у своїх заявках до Національного банку зазначають ціну (процентну ставку), за якою вони погоджуються отримати кредит рефінансування або розмістити кошти.

Тема 8. Платіжний баланс держави. Валютний курс, валютний ринок, мультивалютність, золотовалютні резерви та валютне регулювання

1. Поняття валюти. Валютні цінності. Резервні валюти. Рівень мультивалютності (доларизації) економіки.
2. Валютний курс (номінальний та реальний, плаваючий та фіксований).
3. Валютний ринок і валютні операції. Світовий валютний ринок (форекс), ринок криптовалют і ринок банківських металів.
4. Фактори впливу на валютний курс. Взаємозв'язок із платіжним балансом.
5. Платіжний, торговельний та розрахунковий баланс держави.
6. Золотовалютні резерви та їх структура
7. Валютне регулювання: девальвація, ревальвація, валютні інтервенції та ін.
8. Співробітництво з міжнародними фінансово-кредитними організаціями: МВФ, Світовий банк, СБРР та ін.
9. Еволюція світової валютної системи.
10. Фондовий ринок і фондові індекси. Взаємозв'язок з ринком інвестицій та валютним ринком.

Мета: розглянути теоретичні аспекти сутності валютного курсу та валютного ринку, поняття мультивалютності, золотовалютних резервів та валютного регулювання, а також особливості взаємозв'язку валютного курсу з платіжним балансом держави.

Основні терміни та поняття:

Валюта, валютні цінності, резервні валюти, рівень мультивалютності, валютний курс, валютний ринок, валютні операції, криптовалюта, банківські метали, платіжний баланс держави, золотовалютні резерви, девальвація, ревальвація, валютні інтервенції, валютна система, фондовий ринок, фондові індекси.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо показників, які характеризують стан платіжного балансу, валютного ринку, динаміку валютного курсу, рівень мультивалютності (доларизації) та величину золотовалютних резервів в Україні та зарубіжних країнах.

Конспект

Поняття валюти. Валютні цінності. Резервні валюти. Рівень мультивалютності (доларизації) економіки. Валюта (італ. valuta – «цінність», «вартість» від лат. valere – «мати силу, коштувати») – грошова одиниця, що використовується як засіб розрахунку в торгових операціях. Європейський банк реконструкції та розвитку надає визначення терміну: «Валюта – означає законний засіб грошового обігу країни, який є законним платіжним засобом для сплати державних і приватних боргів у цій країні».

Українське законодавство використовує загальний термін «валютні цінності», який охоплює:

- валюту України – грошові знаки у вигляді банкнотів, казначейських білетів, монет та в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу;

- іноземну валюту – іноземні грошові знаки у вигляді банкнотів, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної іноземної держави, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обмінові на грошові знаки, які перебувають в обігу;

- платіжні документи та цінні папери (акції, облігації, купони до облігацій, векселі (тратти), боргові розписки, акредитиви, чеки, банківські накази, депозитні сертифікати, інші фінансові та банківські документи), виражені у валюті України, в іноземній валюті або банківських металах;

- банківські метали – золото, срібло, платина, метали платинової групи, доведені (афіновані) до найвищих проб відповідно до світових стандартів, у зливках і порошках, що мають сертифікат якості, а також монети, вироблені з дорогоцінних металів.

Резервно «твердою» валютою називають загальновизнану у світі валюту, що використовується для створення у центральних банках інших країн резерву грошових коштів (валютних резервів) з метою здійснення міжнародних розрахунків. Вона виконує функцію резервного засобу, слугує засобом визначення валютного паритету, використовується як засіб проведення валютної інтервенції. Основними резервними валютами у світі є: долар США, ЄВРО, японська єна, британський фунт, китайський юань, канадський долар, австралійський долар, швейцарський франк та ін.

Останнє десятиліття у світі розпочав активно розвиватись ринок криптовалют. *Криптовалюта* – це різновид цифрової валюти, емісія та облік якої виконується децентралізованою платіжною системою повністю в автоматичному режимі (без можливості внутрішнього або зовнішнього адміністрування). Принциповою особливістю криптовалют є збереження інформації у блокчейні, де асиметричне шифрування використовується для перевірки повноважень, а інші криптографічні методи - як доказ виконаної роботи. (Блокчейн – це розподілена база даних, що зберігає впорядкований ланцюжок записів (так званих блоків), який постійно довшас. Кожен блок містить часову позначку, хеш попереднього блоку та дані транзакцій, подані як хеш-дерево. Інформація про транзакції зазвичай надається відкритою, не шифрованою. Захистом від підробки та спотворення слугує включення хешу всього блоку у наступний блок. Тому внесення змін в один з блоків вимагає відповідних змін в усіх блоках після нього, що зазвичай виявляється дуже складно. По суті, це своєрідна книга обліку всіх операцій.)

Важливе значення при аналізі та оцінці грошової маси має такий параметр (показник) як рівень мультивалютності (коефіцієнт доларизації) економіки.

$$D_r = \frac{M_f}{M}$$

де,

D_r – рівень мультивалютності

M_f – обсяг іноземної валюти

M – грошова маса

Даний показник показує, яку частку (питому вагу) у структурі грошової маси займає іноземна валюта (американський долар, колективна європейська валюта євро та ін.), що характеризує рівень довіри (або недовіри) до національної грошової одиниці як важливої умови її стабільності, з одного боку, а також відкритості економіки, надходжень іноземних інвестицій та притоку іноземної валюти в економіку – з іншого.

Валютний курс (номінальний та реальний, плаваючий та фіксований). Фактори що впливають на валютний курс. Взаємозв'язок із платіжним балансом

Валютний курс (ціна однієї грошової одиниці, виражена в ціні іншої) та його динаміка визначається на валютному ринку під впливом співвідношення попиту та пропозиції. На попит і пропозицію на валютному ринку впливає велика кількість факторів, які в той чи інший період часу (часовий лаг) можуть мати більший чи менший вплив, насамперед:

- обсяг і динаміка ВВП, економічне зростання або спад економіки її рецесія;
- стан платіжного балансу, обсяг і динаміка експортно-імпортних операцій;
- зміна обсягу наявної грошової маси, обсяг емісії грошей;
- рівень і динаміка інфляції;
- регуляторний вплив з боку ЦБ, використовуваний режим валютного курсу (плаваючий, фіксований, керовано-плаваючий та ін.);
- характер монетарної політики (експансія або рестрикція);
- величина золотовалютних резервів і валютні інтервенції ЦБ;
- розвиненість інститутів фінансово-кредитної системи, зокрема банківського сектору, фондового, валютного, інвестиційного, страхового та інших ринків;
- динаміка процентних ставок та обсяг інвестицій, у т. ч. іноземних в економіку держави;
- рівень дефіцитності бюджету;
- величина державного боргу та зовнішнього (в т. ч. приватного корпоративного) боргу держави;
- зміна кон'юнктури на світових ринках золота (банківських металів), нафти, продовольчого зерна (сипучих с-г культур) та ін.;
- рівень відкритості та інтегрованості національної економіки у світове господарство, вплив глобалізаційних процесів;

- рівень тіньової економіки;
- очікування економічних суб'єктів, специфіка їх поведінки та ін.

Розрізняють також *номінальний валютний курс*, який наявний на конкретний період часу, та *реальний валютний курс*, який розраховується з урахуванням інфляції (паритету купівельної спроможності). *Паритет купівельної спроможності* розраховуються як співвідношення вартості валют до певного набору товарів. Тобто, якщо номінальний валютний курс незмінний, а рівень інфляції буде вищим (або нижчим), ніж у країн, які є основними торговельними партнерами, то реальний валютний курс буде ревальвувати (або девальвувати), що впливатиме на стан платіжного балансу держави, обсяг експортно-імпорتنих операцій, рух інвестицій та ін.

Платіжний, торговельний та розрахунковий баланс держави. Валютне регулювання: девальвація, ревальвація, золотовалютні резерви та їх структура, валютні інтервенції та ін.

Одним з основних (ключових) факторів, який впливає рівень валютного курсу та його динаміку, є стан платіжного балансу держави, а також торговельного балансу та розрахункового балансу.

Платіжний баланс держави відображає співвідношення сукупності всіх платежів (через усі канали), які отримує держава від інших країн, до сукупності всіх платежів, які держава сплачує на користь інших країн.

Основні складові (компоненти) платіжного балансу: кредит (відображаються надходження коштів із закордону), дебет (витоки коштів закордон) та сальдо (різниця між надходженнями і відтоком коштів). Основні рахунки платіжного балансу: рахунок поточних операцій (баланс товарів, баланс послуг, баланс первинних доходів, баланс вторинних доходів...) та рахунок операції з капіталом і фінансовий рахунок (прямі та портфельні інвестиції, позики та інші інвестиції: приватні, банків, сектору державного управління та ін...)

Торговельний баланс держави (як основа платіжного балансу) відображає співвідношення сукупності всіх надходжень від експорту товарів і послуг, які отримує держава від інших країн, до сукупності всіх платежів за імпорт товарів і послуг, які держава сплачує на користь інших країн.

Розрахунковий баланс держави відображає співвідношення сукупності всіх фінансових вимог, по яких держава повинна отримати платежі від інших країн, до сукупності всіх фінансових зобов'язань які держава повинна сплатити на користь інших країн.

Статті	Надходження (+)	Платежі (-)	Сальдо
<i>I. Рахунок поточних операцій</i>			
1. Імпорт товарів		-	
2. Експорт товарів	+		
3. Торгівельний баланс			

4. Експорт послуг	+		
5. Імпорт послуг		-	
6. Баланс товарів і послуг			
7. Чисті доходи від інвестицій			
8. Чисті грошові перекази			
9. Баланс поточних операцій			
<i>II. Рахунок руху капіталів</i>			
10. Приплив капіталів у країну	+		
11. Відплив капіталів з країни		-	
12. Баланс рахунку капіталів			
13. Баланс за поточними операціями та руху капіталів			
<i>III. Офіційні резерви</i>			
14. Зміни офіційних резервів			
15. Офіційний зведений підсумок			

Рис. 4 Платіжний баланс держави

Позитивне (активне, додатне) сальдо платіжного балансу свідчить про те, що надходження іноземної валюти в державу більше, ніж відтік валюти, і наслідок матиме місце надлишок (профіцит) валюти на ринку. Така ситуація створює передумови до ревальвації національної грошової одиниці та (або) збільшення золотовалютних резервів.

Негативне (пасивне, від'ємне) сальдо платіжного балансу свідчить про те, що надходження іноземної валюти в державу менше, ніж відтік валюти, і, як наслідок матиме місце дефіцит валюти на ринку. Така ситуація створює передумови до девальвації національної грошової одиниці та (або) зменшення золотовалютних резервів.

Водночас має місце і зворотний зв'язок, тобто не тільки стан платіжного балансу та обсяг і динаміка всіх експортно-імпортних операцій впливає на валютний курс, а і зміна валютного курсу впливає на стан платіжного балансу та обсяг і динаміку всіх експортно-імпортних операцій.

Девальвація національної грошової одиниці при всіх інших рівних умовах:

- стимулює національних товаровиробників експортерів, а також товаровиробників які конкурують з імпортерами на внутрішньому ринку (шляхом підвищення їх цінової конкурентоспроможності);
- стимулює збільшення іноземних інвестицій;
- збільшує боргове навантаження на економіку;
- впливає на зростання інфляції;
- робить дорожчим імпорт і може впливати на його зменшення;

- впливає на зростання рівня мультивалютності (доларизації) економіки тощо.

Ревальвація національної грошової одиниці при всіх інших рівних умовах:

- негативно впливає на товаровиробників експортерів (шляхом погіршення їх цінової конкурентоспроможності), стимулює імпортерів на внутрішньому ринку;
- стимулює збільшення внутрішніх інвестицій, з огляду на меншу вартість імпортних технологій та ресурсів;
- зменшує боргове навантаження на економіку;
- впливає на зменшення інфляції,
- робить дорожчим імпорт і може впливати на його зменшення;
- впливає на зменшення рівня мультивалютності (доларизації) економіки тощо.

Основою платіжного балансу є *торговельний баланс*, який відображає насамперед обсяг експорту-імпорту товарів і послуг без урахування інвестицій, позик (в т. ч. від міжнародних організацій), доходів, трансфертів, операцій з капіталом та ін.

Розрахунковий баланс держави дає можливість зрозуміти, яким може бути стан платіжного балансу через певний часовий лаг, з урахуванням того, що необхідно буде розраховуватись по своїх зобов'язаннях, або навпаки, будуть надходити (повертатись) кошти по наданих кредитах, відстроченні платежу тощо.

Зміна валютного курсу, позики міжнародних фінансово-кредитних організацій (МВФ, Світового банку, ЄБРР та ін.) та золотовалютні резерви (купівля-продаж) – основні важелі, які використовуються при регулюванні платіжного балансу.

Золотовалютні резерви, або міжнародні валютні резерви (фінансова «подушка безпека» держави) – це запаси іноземних фінансових активів (банківські метали – група паладій-іридієвих металів, резервна позиція держави у МВФ, іноземна валюта та депозити в іноземній валюті, СПЗ (кошик з п'яти валют – долар США, колективна європейська валюта євро, англійський фунт стерлінга, японська єна, китайський юань), цінні папери номіновані в іноземній валюті), які перебувають у розпорядженні органів монетарного регулювання та належать державі.

Валютні інтервенції – це втручання ЦБ як регулятора грошових відносин у ситуацію на валютному ринку держави шляхом купівлі або продажу іноземної валюти з метою забезпечення монетарної стабільності та недопущення різких змін (коливань) валютного курсу.

Еволюція світової валютної системи.

На рівні міжнародного співтовариства актуалізувалась проблема більш чіткої регламентації правил здійснення грошових відносин, насамперед під впливом фактору промислової революції, наслідком якої стала більша мобільність і, як результат, зростання обсягів торгівлі у світовій економіці.

Так, спершу на *Парижській конференції 1867 року* був затверджений *золотий стандарт* – тобто світовими грошима визначалось золото, пізніше на *Генуезькій конференції 1922 року* зафіксовано *золотодевізний стандарт* – тобто світовими грошима мали бути золото і девізи (кілька світових валют) через посередництво яких у визначених валютних зонах здійснювався обмін грошей на золото. На *Бреттон-Вудській конференції 1944 року* був запропонований *золотовалютний (золотодоларовий) стандарт* – тобто функцію світових грошей фактично повинні були виконувати золото та американський долар, курс якого щодо золота визначався фіксованим, а всі країни світу переважно застосовували *режим фіксованого валютного курсу*.

Пізніше, на *Ямайській (Кінгстонській) конференції 1976 року* було запропоновано так званий *багатовалютний стандарт*, відмова від використання режиму фіксованого валютного курсу та застосовування *режиму плаваючого валютного курсу* як важливої умови зростання світової торгівлі, сприяння руху світових інвестицій та забезпечення економічного зростання. Власне, основною причиною такої еволюції та зміни правил, напевно, було те, що кожний із попередньо використовуваних стандартів або режимів обмежував можливості нарощування обсягів світової торгівлі та соціально-економічний розвиток держав через негнучкість фінансової системи й проблеми дисбалансу ринків.

Залежність світової торгівлі від видобутку золота чи фіксованого валютного курсу створювали відповідні обмеження, а режим плаваючого валютного курсу, навпаки, забезпечував більшу синхронізацію (дихання в унісон) між реальним сектором економіки й динамікою обсягів торгівлі, з одного боку, та функціонуванням фінансової системи – з іншого.

Співробітництво з міжнародними фінансово-кредитними організаціями: МВФ, Світовий банк, ЄБРР та ін.

Особливе місце серед міжурядових організацій посідає Міжнародний валютний фонд (МВФ), виконуючи покладені на нього регульовальні, консультативні та фінансові функції, що впливають з цілей створення організації. МВФ – це глобальна за членським складом міжнародна організація, створена на підставі рішень валютно-фінансової конференції Об'єднаних Націй 1944 р. в місті Бреттон-Вудс (США) і належить до провідних установ у сучасній інституціональній системі міжнародних валютно-кредитних відносин.

Головні цілі створення МВФ, визначені у Статті 1 його Статуту:

- сприяти розвитку міжнародного співробітництва у валютно-фінансовій сфері;
- зменшити тривалість і масштаби порушень рівноваги платіжних балансів держав-учасниць;
- підтримувати стабільність валютних курсів, упорядкований валютний режим держав-учасниць, запобігати девальвації національних грошових одиниць для отримання конкурентних переваг;

- сприяти збалансованому зростанню міжнародної торгівлі для розвитку виробничих ресурсів, досягнення високого рівня зайнятості та реальних доходів держав-учасниць;

- надавати допомогу в створенні багатосторонньої системи розрахунків між державами, усуненні валютних обмежень, що перешкоджають зростанню світової торгівлі;

- забезпечити тимчасовий доступ держав-учасниць до загальних ресурсів Фонду, надаючи змогу усунення диспропорцій платіжних балансів без запровадження механізмів, які загрожуватимуть національному чи міжнародному добробуту.

Цільове призначення кредитів МВФ – покриття дефіцитів платіжних балансів, тобто поповнення офіційних валютних резервів, підтримка макроекономічної стабілізації і структурної перебудови економіки, кредитування бюджетних витрат урядів.

Фінансову допомогу МВФ надає через кілька механізмів кредитування, які умовно можна розділити на такі три групи: звичайні (кредити підтримки – SBA (Stand-by Arrangements), програма розширеного кредитування – EFF (Extended Fund Facility)), спеціальні (компенсаційне фінансування – CFF (Compensatory Financing Facility), додаткове резервне кредитування – SRF (Supplemental Reserve Facility), надзвичайна термінова допомога – EA (Emergence Assistance)) та пільгові (механізм економічного зростання та боротьби з бідністю – PRGF (Poverty Reduction and Growth Facility), механізм подолання зовнішніх шоків – ESF (Exogenous Shocks Facility)).

Одним із найвпливовіших міжнародних інституційних інвесторів є Світовий банк, створений 1944 р. на Бреттон-Вудській конференції як Міжнародний банк реконструкції та розвитку.

Сьогодні Світовий банк - це спеціалізована фінансова установа ООН, до складу якої входять:

- *Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР)* – надає середньо- і довготермінові кредити під гарантії урядів державам з середнім рівнем доходів та кредитоспроможним державам з низьким рівнем доходів;

- *Міжнародна асоціація розвитку (МАР)* – надання фінансової допомоги у вигляді безвідсоткових позик і грантів найбіднішим країнам світу для реалізації програм, спрямованих на прискорення економічного зростання, зменшення нерівності та поліпшення умов життя населення;

- *Міжнародна фінансова корпорація (МФК)* – займається стимулюванням стабільних надходжень інвестицій у приватний сектор країн, що розвиваються, шляхом фінансування проєктів у цих країнах, надання допомоги приватним компаніям у залученні фінансування на міжнародних фінансових ринках, консультаційного і технічного сприяння підприємствам та урядам держав з питань створення умов, сприятливих для розвитку підприємницької діяльності та залучення прямих іноземних інвестицій;

- *Багатостороннє агентство гарантування інвестицій (БАГІ)* – створене для стимулювання прямих інвестицій у країни, що розвиваються, страхуючи їх

від некомерційних ризиків, зокрема експропріації майна інвестора, воєнних дій, політичних катаклізмів, відміни конвертованості валюти, невиконання контрактів унаслідок урядових рішень;

- *Міжнародний центр урегулювання інвестиційних суперечок (МЦУІС)* – забезпечує міжнародні механізми врегулювання інвестиційних суперечок в арбітражному порядку з метою сприяння залученню іноземних інвестицій.

Регіональні кредитно-фінансові інститути функціонують в окремих економічних регіонах, їхня діяльність спрямована на розв'язання специфічних регіональних проблем і створення умов для прискорення розвитку країн світу. Розв'язуючи проблеми валютно-кредитних відносин на регіональному рівні, вони формують ресурси для своєї діяльності з власного капіталу та позик, які отримують на міжнародних і національних ринках капіталу. Регіональні фінансові установи надають довготермінові кредити на фінансування інвестиційної діяльності приватних фірм і міжнародних проектів допомоги країнам, які розвиваються.

Найвідомішими регіональними міжнародними фінансовими установами є Банк міжнародних розрахунків (БМР), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), Міжамериканський банк розвитку (МаБР), Африканський банк розвитку (АфБР), Азіатський банк розвитку (АзБР) та ін.

Європейський банк реконструкції та розвитку створений у 1991 р. з метою сприяння переходу країн Центральної та Східної Європи до відритої ринкової економіки, підтримки створення та розвитку приватного сектора за умов демократії.

Фондовий ринок і фондові індекси. Взаємозв'язок з ринком інвестицій та валютним ринком.

Функціонування ринку інвестицій досить тісно взаємопов'язано з функціонуванням фондових, валютних та інших ринків. Історично в кожній країні сформувалась національні біржові системи (переважно моноцентричні – більше 80-90% всіх операцій з цінними паперами припадає на найбільшу фондову біржу), які пов'язані з провідними фондовими біржами. До прикладу, найбільш відомі у світі Нью-Йоркська фондова біржа у США (фондовий індекс Dow Jones), Чиказька фондова біржа у США (фондовий індекс NASDAQ-100), інтегральний фондовий індекс у США S&P 500, Лондонська фондова біржа у Великобританії (фондовий індекс FTSE 100), Токійська фондова біржа в Японії (фондовий індекс Nikkei 225), Франкфуртська фондова біржа у Німеччині (фондовий індекс DAX), Торонтська фондова біржа у Канаді (фондовий індекс TSX), Шанхайська фондова біржа у Китаї (фондовий індекс CSI 300), Паризька фондова біржа у Франції (фондовий індекс CAC 40), Міланська фондова біржа в Італії (фондовий індекс MIB), інтегральний фондовий індекс Єврозони – Еуро STOXX 50 та ін. В Україні найбільша фондова біржа – перша фондова торговельна система (фондовий індекс ПФТС).

Якщо динаміка *фондових індексів* (середнє значення курсу акцій провідних компаній) має позитивну динаміку, то це свідчить про зростання цін на акції та інші цінні папери й більшу рентабельність інвестиційної діяльності, що стимулюватиме збільшення інвестицій (в т. ч. іноземних). А якщо динаміка фондових індексів має негативну тенденцію, то це свідчить про падіння цін на акції та інші цінні папери й меншу рентабельність інвестиційної діяльності, що призведе до зменшення інвестицій (в т. ч. іноземних).

Якщо під впливом різних факторів відбувається збільшення (або зменшення) інвестицій, то це може призвести до зменшення (або збільшення) попиту на цінні папери й падіння (або зростання) фондових індексів.

Зміна кон'юнктури на ринках інвестицій та фондових ринках впливає на ситуацію на валютному ринку (валютно-курсову динаміку) і навпаки зміна кон'юнктури на валютних ринках впливає на ситуацію на ринках інвестицій (динаміка процентних ставок та обсяг інвестицій) та фондових ринках (динаміка фондових індексів, обсяг операцій з цінними паперами). Зменшення інвестицій і падіння фондових індексів, як правило, може призводити до відтоку іноземної валюти, її дефіциту через певний часовий лаг і девальвації національної грошової одиниці. Збільшення інвестицій і зростання фондових індексів, як правило може призводити до притоку іноземної валюти, її профіциту через певний часовий лаг і ревальвації національної грошової одиниці.

Девальвація національної грошової одиниці (зниження курсу національної валюти по відношенню до іноземних), стимулюватиме прихід іноземних інвестицій і зростання фондових індексів (за рахунок отримуваної вигоди на курсовій різниці) та навпаки, зменшення внутрішніх інвестицій у короткостроковому періоді (з огляду на більшу вартість імпорتنих ресурсів і технологій).

А *ревальвація національної грошової одиниці* (підвищення курсу національної валюти по відношенню до іноземних) стимулюватиме відтік іноземних інвестицій і падіння фондових індексів (за рахунок втрат на курсовій різниці) та навпаки, зростання внутрішніх інвестицій у короткостроковому періоді (з огляду на меншу вартість імпорتنих ресурсів і технологій).

Тема 9. Інфляційний механізм та антиінфляційна політика держави.

Суть інфляційного таргетування

1. Поняття інфляції та дефляції. Види інфляції. Характеристика помірної, галопуючої та гіперінфляції.

2. Методи вимірювання інфляції: індекси Ласпейраса, Пааше та Фішера.

3. Показники сфери цін: індекс споживчих цін (ІСЦ), індекс-дефлятор ВВП та ін.

4. Причини інфляції: інфляція попиту та інфляція пропозиції (витрат).
5. Соціально-економічні наслідки інфляції.
6. Взаємозв'язок між інфляцією, безробіттям та економічним зростанням: кейнсіанський (модель Філіпса) та класичний підходи.
7. Антиінфляційна політика держави: монетарні, фінансові та інституціональні аспекти.
8. Суть монетарного, валютного та інфляційного таргетування: особливості застосування.

Мета: розглянути теоретичні основи інфляційного механізму, причини і наслідки інфляції та дефляції, особливості антиінфляційної політики держави, а також суть інфляційного, монетарного та валютного таргетування.

Основні терміни та поняття:

Інфляція, дефляція, сфера цін, помірна інфляція, галопуюча інфляція, гіперінфляція, індекс споживчих цін (ІСЦ), індекс-дефлятор ВВП, інфляція попиту, інфляція пропозиції (витрат), антиінфляційна політика, монетарне таргетування, валютне таргетування, інфляційне таргетування.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо основних показників які використовуються для характеристики сфери цін: ІСЦ та індекс-дефлятор в Україні та зарубіжних країнах, а також світовий досвід проведення антиінфляційної політики та застосування інфляційного таргетування.

Конспект

Однією з основних ознак макроекономічної стабільності є низький рівень інфляції у країні. Інфляція (від лат. inflatio) – тривале зростання загального рівня цін, що відображує зниження купівельної спроможності грошової одиниці.

Низький рівень інфляції для економіки набагато вигідніший, ніж дефляція (зниження загального рівня цін), яка інвестиційно охолоджує економіку та може привести до зростання дефіциту бюджету і державного боргу, спричинити розбалансування фінансового ринку та інших негативних наслідків. У більшості країн з розвинутою економікою рівень інфляції протягом року, як правило, не перевищує 1-4%. Для економіки важливо щоб показник інфляції не перевищував 10,0% річних. (від 0,1% до 10,0% (або по 9,9% включно, тобто інфляція в країні не з двозначним числом).

За темпом зростання цін розрізняють такі види інфляції: помірна (повзуча) – до 10 % у річному вимірі, галопуюча – від 10 % до 100 % у річному вимірі, гіперінфляція – більше 100 % у річному вимірі.

За характером прояву розрізняють відкриту та приховану інфляцію. За масштабом поширення розрізняють національну, регіональну та світову інфляцію. За очікуванням економічних суб'єктів і здатністю держави її

контролювати: очікувана, (прогнозована, контрольована) і неочікувана, (непрогнозована, неконтрольована). За рівномірністю зростання цін: збалансована і незбалансована. Залежно від причин що зумовлюють інфляцію: інфляція попиту та інфляція пропозиції (витрат).

Показники сфери цін: індекси Ласпейреса, Пааше та Фішера, індекс споживчих цін (ІСЦ), індекс-дефлятор ВВП.

Динаміку загального рівня цін визначають за допомогою індексів цін:
- *індекс Ласпейреса*, на основі якого розраховують Індекс споживчих цін (ІСЦ),

$$I_L = \frac{\sum p_1 q_0}{\sum p_0 q_0}$$

де,

I_L – індекс Ласпейреса

p_1 – ціни поточного періоду

p_0 – ціни базового періоду

q_0 – кількість товарів базового періоду

$$ІСЦ = \frac{\text{Ціна товарів "ринкового кошика" у звітному періоді}}{\text{Ціна товарів "ринкового кошика" у базовому періоді}}$$

де,

ІСЦ – індекс споживчих цін

- *індекс Пааше*, на основі якого розраховують Індекс-дефлятор ВВП,

$$I_P = \frac{\sum p_1 q_1}{\sum p_0 q_1}$$

де,

I_P – індекс Пааше

p_1 – ціни поточного періоду

p_0 – ціни базового періоду

q_1 – кількість товарів поточного періоду

$$I_{def} = \frac{GDP_{nom}}{GDP_{real}}$$

де,

I_{def} – індекс-дефлятор ВВП

GDP_{nom} – номінальний валовий внутрішній продукт

GDP_{real} – реальний валовий внутрішній продукт

Основні відмінності між даними показниками:

- індекс споживчих цін показує, як змінюється ціна на основні споживчі товари, включені в ринковий кошик споживача, проте не показує, як змінюються ціни на всі товари. Індекс-дефлятор показує, як змінюються ціни на всі товари, вироблені в національній економіці, проте не всі товари споживачі купують. До прикладу, у структурі ВВП значну частину може становити ВПК, проте населення не купує військову зброю, літаки, судна тощо, ціни на які також змінюються;

- при розрахунку індексу споживчих цін враховується також зміна цін на імпортні товари, які включені в ринковий кошик споживача, проте зміна цін на імпортні товари не враховуються при розрахунку індексу-дефлятора ВВП;

- при розрахунку індексу-дефлятора ВВП враховується зміна цін на різноманітні інвестиційні блага, проте зміна цін на інвестиційні блага не врахована при розрахунку індексу споживчих цін, оскільки в ринковий кошик споживача включено суто споживчі блага.

- *індекс Фішера* – середнє геометричне значення індексів Ласпейреса та Пааше (ІСЦ та Індекса-дефлятора), покликаний згладжувати неточності та розбіжності між цими двома показниками.

$$I_f = \sqrt{I_L \times I_P}$$

де,

I_f – індекс Фішера

I_L – індекс Ласпейреса

I_P – індекс Пааше

Причина та наслідки інфляції та дефляції. Антиінфляційна політика, суть інфляційного таргетування.

Зміна валютного курсу через різні канали впливає на цінову динаміку, і навпаки, інфляційні або дефляційні процеси створюють певний тиск на валютний курс.

Загалом, крім зміни валютного курсу, на інфляцію впливає багато факторів:

- зміна грошової маси;
- надмірне зростання попиту під впливом зростання рівня доходів;
- зростання дефіциту бюджету (будь-який зі способів збалансування дефіциту бюджету інфляційний за своєю природою);
- необґрунтоване зростання соціальних виплат і заробітних плат;
- зростання цін на ресурси, насамперед енергоносії;
- зростання процентних ставок;
- монополістична й олігополістична структура ціноутворення;
- зростання податків і адміністративних витрат;
- спад економіки;
- зростання державного бору;

- нерозвиненість підприємницького сектору та конкурентного середовища;
- нерозвиненість фінансово-кредитного сектору, насамперед банківської системи, фондового ринку та ін.;
- очікування економічних суб'єктів (як споживачів, так і виробників) тощо.

Усі ці фактори в сукупності впливають на *попит (інфляція попиту) та (або) пропозицію (інфляція пропозиції, витрат)*.

Наслідками інфляції можуть бути: погіршення рівня життя людей, падіння реальних доходів і платоспроможного попиту, підвищення процентних ставок і зменшення інвестицій в економіку, рецесія і спад економіки (стагфляція) та зростання безробіття (сламфляція), втрата цінової конкурентоспроможності національних товаровиробників, девальвація національної валюти, зменшення реальних бюджетних надходження, втрата цінами властивої їм ролі регулятора та ін.

З метою недопущення надмірної інфляції держава проводить відповідну *антиінфляційну політику* – комплекс заходів монетарного, фіскального, інституціонального, інформаційного та іншого характеру.

Основні антиінфляційні заходи:

- регулювання грошової маси;
- регулювання процентної ставки;
- регулювання валютного курсу;
- податкове регулювання;
- проведення антимонопольних заходів, розвиток конкурентного середовища;
- зменшення дефіциту державного бюджету та державного боргу;
- регулювання сукупного попиту та насичення ринку пропозицією товарів;
- стимулювання розвитку підприємницького сектору, насамперед малого бізнесу;
- стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності;
- стимулювання розвитку фінансово-кредитного сектору, насамперед банківської системи, фондового ринку та ін.;
- раціоналізація зовнішньоекономічних відносин;
- заходи спрямовані на зменшення енергомісткості економіки та диверсифікації енергопостачання;
- створення резервів (енергоносіїв, критичних продовольчих товарів) і проведення товарних інтервенцій;
- здійснення контролю за цінами, встановлення граничного рівня надбавок і рентабельності (тактичний інструмент) та ін.

Взаємозв'язок між економічним зростанням, безробіттям та інфляцією.

Стимулювання економіки шляхом збільшення бюджетних витрат за рахунок зростання дефіциту бюджету та державного боргу може вплинути на інфляцію, економічне зростання (спад економіки), на зайнятість та безробіття в економіці держави. Зв'язок між цими економічними явищами

та процесами під впливом тих чи інших факторів у різних макроекономічних умовах може бути як прямим, так і зворотним. Згідно з класичною концепцією, помірна інфляція в межах 10% стимулює інвестиційну діяльність і економічне зростання («розігріває економіку»), що створює попит на трудові ресурси та призводить до зменшення рівня безробіття. А галопуюча інфляція (тим більше, гіперінфляція) може призвести до підвищення процентних ставок, зменшення кредитування, інвестицій та спаду економіки («її охолодження»), що зменшує попит на трудові ресурси та призводить до зростання рівня безробіття. Тобто матимуть місце такі явища як стагфляція (інфляція, яка супроводжується рецесією і спадом економіки) та сламфляція (інфляція, яка супроводжується зростанням безробіття).

Водночас може мати місце ситуація, коли рівень безробіття впливає на інфляцію. Згідно з кейнсіанською концепцією, в умовах низького рівня безробіття створюється ситуація дефіциту робочої сили і бізнес з метою залучення робочої сили змушує підвищувати заробітну платню, що призводить до зростання витрат (у соціально зорієнтованих ринкових економіках витрати на фонд оплати праці займають основну питому вагу у структурі сукупних витрат) і зростання цін (інфляції). В умовах більш високого рівня безробіття створюється ситуація профіциту робочої сили, тому заробітна платня та витрати бізнесу на фонд оплати праці не зростатимуть, а рівень інфляції буде низьким.

Ситуацію можливої оберненої залежності між інфляцією та безробіттям відображає некейнсіанська модель Філіпса (новозеландський учений-економіст В. Філіпс).

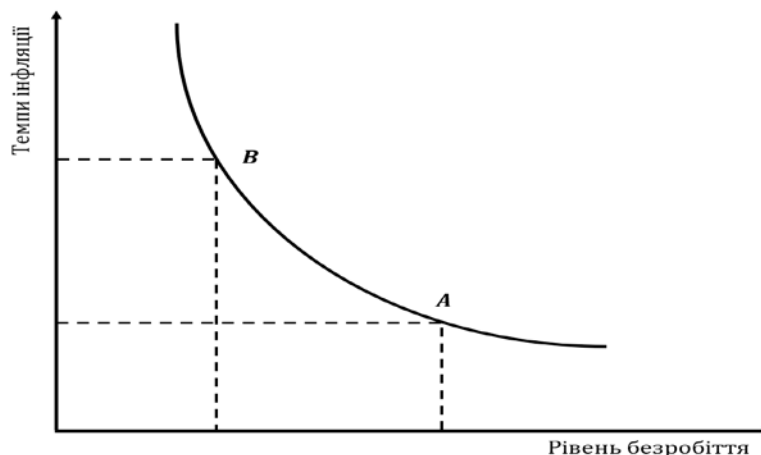


Рис. 5 Модель Філіпса

Щодо зв'язку між рівнем безробіття та економічним зростанням, то він також може мати різний характер. Згідно з кейнсіанською концепцією, економічне зростання призводитиме до залучення більшої кількості трудових ресурсів, що є важливою умовою зменшення безробіття (товарний

ринок визначає рівновагу на ринку ресурсів). Згідно з класичною концепцією, навпаки, зменшення безробіття й збільшення зайнятості трудових ресурсів є важливою умовою економічного зростання (ринок ресурсів визначає рівновагу на товарному ринку).

Для проведення ефективної антиінфляційної політики важливе значення має встановлення чітких прозорих цільових орієнтирів інфляції та визначення конкретних заходів для їх досягнення (проведення так званої політики *інфляційного таргетування*).

Повноцінне таргетування інфляції об'єднує п'ять основних складових: чітко встановлена ціль щодо досягнення кількісного рівня інфляції у вигляді конкретного значення або діапазону; відсутність інших кількісних закріплених показників, таких як: фіксований обмінний курс або цільовий номінальний ВВП; відсутність підпорядкування монетарної політики тактичній меті та цілям фіскальної політики; незалежність центрального банку за використовуваними інструментами; прозора діяльність та регулярне звітування центрального банку громадськості.

До основних технічних параметрів таргетування інфляції належать:

1) значення таргету (числова інтерпретація) – точне числове значення або діапазон, в межах якого допускаються коливання таргету, а також вид таргету – обраний для таргетування один із показників інфляції – індекс споживчих цін або показник «базової» інфляції;

2) горизонт таргету, що означає часовий лаг, протягом якого центральний банк при використанні монетарних інструментів зобов'язаний дотримуватися значення таргету;

3) комплексна система підзвітності і відповідальності центрального банку.

В одних країнах інфляційна ціль встановлюється спільно урядом і центральним банком, в інших тільки центральним банком. Застосування інфляційного таргетування, як показує досвід багатьох країн, не є обов'язковою умовою ефективної антиінфляційної політики.

Тема 10. Становлення та розвиток монетарної політики в Україні. Взаємозв'язок і необхідність координації монетарної та фіскальної політики

1. Ретроспективний аналіз становлення та розвитку монетарної політики в Україні.

2. Інституціональне середовище монетарної політики.

3. Взаємодія (взаємозв'язок) монетарної та фіскальної політики: суперечливість цілей.

4. Необхідність координації інструментів монетарної та фіскальної політики в системі державного регулювання економіки (актуалізація з 80-х років XX ст.).

5. Особливості взаємозв'язку та координації монетарної та фіскальної політики в Україні в сучасних умовах.

Мета: розглянути особливості і специфіку становлення та розвитку монетарної політики в Україні, а також теоретичні засади сутності взаємозв'язку і необхідності координації монетарної та фінансової політики в сучасних умовах.

Основні терміни та поняття:

Державне регулювання економіки, монетарна політика, фінансова політика, інституціональне середовище, ретроспективний аналіз, координація монетарної та фінансової політики, соціально-економічний розвиток.

Завдання для самостійної роботи: опрацювати питання щодо особливості правових аспектів координації монетарної та фінансової політики в зарубіжних країнах.

Конспект

До 1980-х років фінансова і монетарна політика розглядалися окремо. Вважалося, що уряд може впливати на економіку за допомогою бюджетних витрат і податків, застосовувати державний борг для стабілізації циклічних коливань. Монетарна політика призначена для регулювання грошової маси або ставки відсотка та покликана впливати на рівень інфляції.

Вперше ідею про необхідність аналізу взаємодії фінансової та монетарної політики подали у відомій праці нобелівський лауреат Томас Сарджент і його колега Нейл Уоллес. У праці «Неприємна монетаристська арифметика» (1981 р.) вони довели, що навіть якщо центральний банк є інституційно незалежним від уряду, він не може проводити справді незалежну монетарну політику, наприклад, жорсткий її варіант, з метою підтримки низької інфляції, якщо уряд не розв'язує проблеми наявного бюджетного дефіциту і державного боргу.

Якщо, наприклад, центральний банк зменшує темпи зростання грошової маси та збільшує процентні ставки, то це призводить до того, що так званий сеньйораж, або інфляційний податок, дохід, який уряд отримує від неявного оподаткування номінальних величин за інфляційною ставкою, також знижується. Це свідчить, що в уряді виникає потреба при незмінних бюджетних видатках і податках збільшувати боргове фінансування.

Центральний банк, навіть якщо він незалежний від уряду, не може розглядати ринок державного боргу як ринок, який йому зовсім нецікавий. Ринок державного боргу має суттєве значення для стабільності фінансової системи країни. У результаті навіть нестійке зростання державного боргу може примусити центральний банк відмовитися від політики жорсткого регулювання грошової маси і збільшити сеньйораж, що призводить до збільшення інфляції. Отже, в умовах незбалансованості податково-бюджетної сфери низька інфляція сьогодні може бути досягнута тільки ціною більш високої інфляції в майбутньому.

Наявність тісного взаємозв'язку між монетарною і фінансовою політиками означає, що їх окреме автономне застосування зменшує

ефективність стабілізаційної фінансової політики. Саме тому для забезпечення високої ефективності стабілізаційної політики заходи монетарної та фінансової політик повинні постійно узгоджуватися між собою. До прикладу, якщо метою стабілізаційної політики є зниження рівня інфляції, то необхідно використовувати не тільки інструменти контролю за грошовою масою, але й засоби впливу на зменшення бюджетного дефіциту. Аналогічно, в ситуації, коли монетарна політика є експансіоністською (стимулюючою), а фінансова – обмежувальною (рестрикційною), то ефективність макроекономічної політики в цілому може мати або незначні позитивні результати, або навіть негативний ефект.

В Україні до органів фінансово-монетарної влади належить Національний банк України та уряд, насамперед в особі Міністерства фінансів. Із юридичної точки зору, відносини між Національним банком і Міністерством фінансів є відносинами двох незалежних державних інститутів. Останніми роками їх зусилля спрямовані на забезпечення взаємодії монетарних і фінансових трансмісійних механізмів у досягненні спільних цілей та завдань макроекономічного регулювання. Такі державні органи як Державна податкова служба України й Антимонопольний комітет також беруть участь у розробці й реалізації заходів фінансової та монетарної політики. Лише за умови координації дій усіх названих державних інституцій можливим є досягнення бездефіцитності державного бюджету, стабільності рівня цін, стабільності національної грошової одиниці, зменшення державного боргу та інших цілей макроекономічної політики.

Державні інституції, що реалізують фінансову та монетарну політику, об'єднує одна спільна мета – макроекономічна стабільність (цінова, валютно-курсова, фінансова) як необхідна передумова зростання економіки. Але кожна з інституцій іде до цієї мети різними шляхами, встановлюючи власні цілі та використовуючи власні інструменти. За допомогою фінансової політики уряд перерозподіляє кошти в економіці так, щоб вона зростала, зменшувався рівень безробіття, зростав рівень доходів та підвищувався рівень соціального захисту населення. При цьому важливо, щоб фінансування дефіциту не призводило до зростання боргів, які було б складно обслуговувати. Водночас сучасні центральні банки спрямовують монетарну політику на утримання інфляції на низькому рівні та стимулювання економічного зростання.

Однак досягнення цілей монетарної та фінансової політики залежить не лише від застосування власних інструментів, але й від їх взаємодії. Наприклад, ігнорування урядом цілей центрального банку призводить до зниження ефективності інструментів монетарної політики. Як наслідок, центральному банку стає складніше скеровувати інфляцію до цілі, і нестабільна та непередбачувана інфляція створює врешті-решт проблеми для досягнення цілей власне і фінансової політики. Саме тому координація двох політик важлива для досягнення макроекономічної стабільності. Без

взаємодії центральний банк не може зменшити інфляцію, а уряд – забезпечити стабільність і збалансованість державних (публічних) фінансів.

Завдання для самостійної роботи

Самостійна робота студентів з дисципліни «Центральний банк і монетарна політика» направлена на узагальнення, засвоєння і закріплення знань та передбачає такі види робіт як опрацювання лекційного матеріалу, рекомендованої літератури, підготовку до практичних занять, розгляд питань, які виносились на самостійне вивчення, вирішення практичних ситуацій, підготовку та презентацію кейсових завдань до відповідних тем дисципліни.

п/п	Назва теми
1	Тема 1: Походження, функції, основні цілі та напрями діяльності центральних банків. Поняття незалежності та транспарентності центральних банків. Завдання: опрацювати питання з історії виникнення та особливостей функціонування центральних банків у зарубіжних країнах.
2	Тема 2: Національний банк України – історія становлення, правовий статус, керівні органи та організаційна структура. Завдання: опрацювати питання про нормативно-правове забезпечення діяльності Національного банку України.
3	Тема 3: Центральний банк – фінансовий агент уряду та банк банків. Суть банківського нагляду. Завдання: опрацювати питання про представлення інтересів держави Національним банком України в міжнародних фінансових організаціях і центральних банках зарубіжних країн, а також здійснення реєстрації й ліцензування, встановлення нормативів діяльності для комерційних банків та здійснення банківського нагляду за їх дотриманням в Україні.
4	Тема 4: Сфера монетарного регулювання: грошовий обіг, фінансовий (грошовий) ринок, грошова маса, грошова система та рівень монетизації економіки. Завдання: опрацювати основні показники, які використовуються для характеристики сфери монетарного регулювання: грошова маса, грошовий мультиплікатор, динаміка процентних ставок, рівень монетизації економіки, динаміка фондових індексів, активи та капіталізація банківської системи в Україні та зарубіжних країнах.
5	Тема 5: Теоретичні основи монетарної (грошово-кредитної) політики: класичний, кейнсіанський, монетаристський та інституціональний підхід. Монетарні експансія та рестрикція.

	Завдання: опрацювати питання щодо бачення монетарної політики в Україні крізь призму різних економічних шкіл, теорій, концепцій та еволюції економічної науки в цілому.
6	Тема 6: Трансмісійний (передатний) механізм та інструменти монетарної політики. Завдання: опрацювати питання про зарубіжний досвід застосування інструментів монетарної політики, розглянути «Основні засади монетарної політики в Україні» та річні звіти НБУ за останні 3 роки.
7	Тема 7: Поняття, види та канали емісії грошей. Політика рефінансування. Завдання: опрацювати питання зарубіжного досвіду здійснення емісії грошей та використання її різних каналів, а також особливостей політики рефінансування Національного банку України в сучасних умовах.
8	Тема 8: Платіжний баланс держави. Валютний курс, валютний ринок, мультивалютність, золотовалютні резерви та валютне регулювання. Завдання: опрацювати показники, які характеризують стан платіжного балансу, валютного ринку, динаміку валютного курсу, рівень мультивалютності (доларизації) та величину золотовалютних резервів в Україні та зарубіжних країнах.
9	Тема 9: Інфляційний механізм та антиінфляційна політика держави. Сутність інфляційного таргетування. Завдання: опрацювати основні показники, які використовуються для характеристики сфери цін: ІСЦ та індекс-дефлятор в Україні та зарубіжних країнах, а також світовий досвід проведення антиінфляційної політики та застосування інфляційного таргетування.
10	Тема 10: Становлення та розвиток монетарної політики в Україні. Взаємозв'язок та необхідність координації монетарної та фінансової політики. Завдання: опрацювати особливості правових аспектів координації монетарної та фінансової політики в зарубіжних країнах.

Методи навчання, форми та методи оцінювання

Методи навчання:

- вербальні методи (лекція, дискусія, пояснення, розповідь, консультація);
- практичні методи (практичні роботи);
- наочні методи (презентації результатів виконаних завдань, ілюстрації, відеоматеріали тощо);
- кейсовий метод;

- робота з інформаційними ресурсами: з навчально-методичною, науковою, законодавчо-нормативною літературою та інтернет-ресурсами;
- комп'ютерні засоби навчання (онлайн курси – ресурси, web-конференції, вебінари тощо);
- самостійна робота над індивідуальним завданням або за програмою навчальної дисципліни;
- дистанційне навчання з використанням відповідних онлайн-платформ.

Методи оцінювання:

- усне опитування;
- письмове опитування;
- тестування;
- презентація і захист результатів виконаних завдань і досліджень;
- аналітичні звіти, реферати, тези доповідей, статті;
- розв'язування практичних ситуацій;
- підсумковий контроль – залік.

Критерії оцінювання результатів навчання з навчальної дисципліни

Дедлайни та перескладання. Роботи, які здаються із порушенням термінів без поважних причин, оцінюються на нижчу оцінку. Перескладання модулів відбувається з дозволу деканату за наявності поважних причин (наприклад, лікарняний, участь у конференції, студентській олімпіаді).

Академічна доброчесність. Здобувачі вищої освіти самостійно виконують навчальні завдання, завдання поточного та підсумкового контролю результатів навчання. Обов'язковим є посилання на джерела інформації в разі використання ідей, розробок, тверджень. Списування під час контрольних заходів має наслідком отримання незадовільної оцінки за відповідний вид роботи.

Відвідування занять. Відвідування занять є обов'язковою умовою виконання навчального плану дисципліни. Форми навчання визначені затвердженим графіком освітнього процесу Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича.

Критеріями оцінювання є:

при усних відповідях: повнота розкриття питання; логіка викладання матеріалу; використання основної, додаткової літератури та інших (у тому числі іноземною мовою) джерел інформації; аналітичні міркування, уміння робити порівняння, висновки; уміння аналізувати теоретичні проблеми з урахуванням світової і вітчизняної практики;

при виконанні письмових завдань: повнота розкриття питання, аргументованість і логіка викладення матеріалу, використання літературних джерел, законодавчих актів, прикладів та фактичного матеріалу тощо; цілісність, системність, логічність, уміння формулювати висновки; акуратність оформлення письмової роботи.

Вищими балами оцінюється самостійний обґрунтований погляд здобувача щодо конкретної практичної ситуації або проблеми.

Кількість балів, яку здобувач вищої освіти може отримати під час навчальних занять за кожну тему (опитування, тестування, розв'язання практичних ситуацій), виконання завдань для самостійної роботи – 6 балів. Кількість балів за змістовий модуль дорівнює сумі балів, отриманих за кожну тему. Максимальна кількість балів складає: за 1 модуль – 30; 2 модуль – 30 (разом – 60 балів).

Загальна (максимальна) кількість балів, яку студент може отримати в процесі вивчення дисципліни протягом семестру, становить 100 балів, з яких 60 балів студент набирає при поточних видах контролю і 40 балів – у процесі підсумкового виду контролю (заліку).

З навчальної дисципліни «Центральний банк і монетарна політика» проводиться семестровий залік. Здобувач отримує завдання, що містить теоретичне питання з дисципліни, тестові завдання, глосарій і практичну ситуацію (завдання).

У 40 балів, що можливо отримати на заліку, входить: теоретичне питання (12 балів), 4 тести «правильно-неправильно» - по 2 бали (сумарно 8 балів), визначення 4 термінів - по 2 бали (сумарно 8 балів), практичне завдання (12 балів).

12 балів ставиться за повне розкриття теоретичного питання. У випадку неповної відповіді зберігається відсоткове відношення розкриття відповіді та бального оцінювання.

12 балів здобувач отримає за повне та правильне (відповідно до чинного законодавства; без математичних помилок) розв'язання практичного завдання.

Після підготовки здобувачами конспекта відповіді та розв'язання практичної ситуації, студент усно відповідає викладачеві. У процесі цього здобувачу можуть бути задані додаткові питання.

Також залік може бути проведений у письмовій формі.

Оцінкою «А» оцінюється повна й аргументована відповідь на теоретичне питання, правильне розв'язання практичного завдання, правильна відповідь на тестові питання та сформульовані правильні визначення з глосарію. Відповіді повинні розкривати суть матеріалу, що свідчить про вміння аналізувати матеріал та робити змістовні висновки. Відповідь повинна бути чіткою, логічною і послідовною.

Відповідь оцінюється на «В» за умови такого розкриття теоретичного питання білета та тестових завдань, понять з глосарію, а також розв'язання практичного завдання, які містять неточності, що несуттєво впливає на зміст завдання.

Відповідь оцінюється на «С» за умови повного та правильного розкриття питання білета або правильного розв'язання практичного завдання, але у відповіді недостатньо правильно сформульовано визначення з глосарію. У той же час тестові завдання виконанні на належному рівні.

Якщо підхід викладення матеріалу правильний, але виявляється недостатнє його розуміння, допускаються окремі неточності, виставляється оцінка «D».

Відповідь оцінюється на «E» у випадку правильного підходу до викладення теоретичного матеріалу та відповідей на тестові завдання.

У всіх інших випадках відповідь оцінюється на «Fx».

Шкала оцінювання: національна та ЄКТС

Оцінка за національною шкалою	Оцінка за шкалою ECTS	
	Оцінка (бали)	Пояснення за розширеною шкалою
Відмінно	A (90-100)	відмінно
Добре	B (80-89)	дуже добре
	C (70-79)	добре
Задовільно	D (60-69)	задовільно
	E (50-59)	достатньо
Незадовільно	FX (35-49)	(незадовільно) з можливістю повторного складання
	F (1-34)	(незадовільно) з обов'язковим повторним курсом

Розподіл балів, які отримують студенти

Поточне оцінювання (аудиторна та самостійна робота)										Кількість балів (залік)	Сумарна кількість балів
Змістовий модуль №1					Змістовий модуль №2					40	100
T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10		
6	6	6	6	6	6	6	6	6	6		

T1, T2 ... T10 – теми змістових модулів.

Рекомендована література:

Основна

1. Адамик Б. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Підручник. 2-ге видання, доп. і переробл. Київ: Кондор, 2011. 416 с.
2. Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування

- банківської системи України: моногр. / за ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 530 с.
3. Нікіфоров П.О., Швець Н.Р. Монетарна політика та банківський нагляд в Україні : навч. посібник. Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2011. 335 с.
 4. Про Національний банк України : закон України від 20.05. 1999 р. № 679-XIV, зі змінами <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
 5. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III зі змінами
 6. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 р. № 2473-VIII зі змінами
 7. Ткач Є. В. Проблеми фіскальної та монетарної політики. *Управління фінансами: мікро- і макрорівень. Фінанси, банківська справа та страхування. Корпоративні фінанси та фінансове посередництво* : підручник для магістрів / за ред. проф. П.О. Нікіфорова, доц. Н.А. Бак. Чернівці, 2021. С. 293-355.
 8. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підручник / М.І. Крупка, Є.М. Андрущак, Н.Г. Пайтра та ін.; за ред. д-ра екон. наук, проф. М.І. Крупки. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2017. 526 с.
 9. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Підручник / А.В. Сілакова, Г.І. Лановська, Н.І. Климаш, [та ін.] за заг. ред. Т.А. Говорушко. Львів: «Магнолія 2006», 2015. 224 с.
 10. Центральний банк і грошово-кредитна політика: Навч. посіб. / за ред. Косової Т.Д., Папаїки О.О. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 328 с.

Додаткова

11. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти: навчальний посібник. К.: НаУКМА, 2017. 64 с.
12. Нікіфоров П.О. Теорія та методологія регулювання грошового обігу: монографія. Чернівці: Рута, 2002. 327 с.
13. Нікіфоров П.О., Ткач Є.В. Режим прямого таргетування інфляції у монетарній політиці НБУ: досвід застосування та оцінки. *Науковий вісник Чернівецького університету : Економіка* : зб. наук. праць. Вип. 840. Чернівці : Чернівецький національний університет, 2022. С. 40-47.
14. Ткач Є. В. Координація фіскальної та монетарної політики в Україні: інституціональний вимір проблем та перспекти. *Фіскальна та монетарна політика економічного розвитку України* : монографія / за заг. ред. П.О. Нікіфорова, І.Я. Ткачук. Чернівці: Чернівец. Черн. нац. ун-т ім. Ю. Федьковича, 2020. С. 227-240.
15. Ткач Є.В., Ткач С.В. Взаємозв'язок монетарної та фіскальної політики в макроекономічних умовах України: ретроспективний аспект. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2019. № 1 (266). С. 87-95.
16. Ткач Є.В., Ткач С.В. Причини та наслідки валютно-курсової динаміки в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Вип.7 (160). 2014. С.81-85.

17. Ткач Є.В. Валютно-курсова стабільність в Україні: тенденції ризику і перспективи. *Світ фінансів*. № 2. С.142-146.

Інформаційні ресурси.

Офіційні сайти органів державного управління України:

1. Державна служба статистики України – <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Кабінет Міністрів України – [http:// www.kmu.gov.ua](http://www.kmu.gov.ua)
3. Міністерство економіки України – <http://www.me.gov.ua>
4. Міністерство фінансів України – <http://www.minfin.gov.ua>
5. Державна податкова служба України - <https://tax.gov.ua/>
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України - www.nssmc.gov.ua
7. Національний банк України – [http:// www.nbu.gov.ua](http://www.nbu.gov.ua)

Офіційні сайти міжнародних фінансових організацій:

1. Всесвітня торговельна організація (WTO) — <http://www.wto.org/>
2. Європейський банк реконструкції і розвитку — <http://www.ebrd.com/>
3. Європейський інвестиційний банк — <http://www.eib.org/>
4. Міжнародний валютний фонд — <http://www.imf.org/>
5. Світовий банк — <http://www.worldbank.org/>
6. Організація економічної співпраці та розвитку (OECD) — <http://www.oecd.org/>
7. Всесвітня туристична організація (WTO) — <http://www.world-tourism.org/>
8. Міжнародна асоціація зі статистики (IAOS) — <http://isi.cbs.nl/>
9. Міжнародна організація праці (ILO) — <http://www.ilo.org/>
10. Міжнародна фінансова корпорація — <http://www.ifc.org/>
11. Департамент статистики Організації Об'єднаних Націй — <http://unstats.un.org/>
12. Європейський центральний банк — <http://www.ecb.int/>
13. Міжнародний інститут статистики (ISI) — <http://isi.cbs.nl/>

Офіційні сайти науково-дослідних інститутів і центрів, пошукових систем:

1. База українського законодавства в Інтернет – www.lawukraine.com
2. Інститут глобальних стратегій – www.igls.com.ua
3. Інформаційний сервер про Україну – www.uazone.net
4. Консорціум економічних досліджень – www.eurasia.org/eerc/kiev/EERC
5. Український центр економічних і політичних досліджень ім. О. Разумкова – www.ucers.org
6. Інститут світової економіки і міжнародних відносин – www.iweir.org.ua

Офіційні сайти наукових і електронних бібліотек:

1. Електронна бібліотека – www.lib.com.ua
2. Наукова бібліотека Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича - <http://library.chnu.edu.ua/index.php?page=ua>
3. Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського – www.nbuv.gov.ua
4. Наукова бібліотека Київського національного університету імені Михайла Максимовича – www.lib-gw.univ.kiev.ua

Для нотаток

Для нотаток

Навчально-методичне видання

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК І МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Укладачі:

Євген Вікторович Ткач
Петро Опанасович Нікіфоров

Методичні рекомендації

Відповідальний за випуск – Є.В. Ткач

Літературний редактор – О.В. Лукул

Технічний редактор та дизайнер обкладинки – А.В. Цвіра

Підписано до друку 07.02.2023. Формат 60х84/16.

Електронне видання. Умов.-друк. арк. 4,4.

Обл.-вид. арк. 4,7. Зам. Н-008.

Видавництво та друкарня Чернівецького національного університету.

58012, Чернівці, вул. Коцюбинського, 2.

e-mail: ruta@chnu.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 891 від 08.04.2002