

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра банківської справи

Допущено до захисту
Завідувач кафедри

(підпис)
“ ____ ” _____ 202__ р.

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
за магістерською програмою професійного спрямування
Управління діяльністю банків на фінансовому ринку
на тему: «Операційний дизайн монетарної політики в сучасних умовах»

Виконавець:
студентка 6 курсу ФФБС
Іванова Олена Валеріївна _____
/підпис/

Науковий керівник:
к.е.н., доцент Гаркуша Юлія Олександрівна _____
/підпис/

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Актуальність теми дослідження. Монетарна політика є важливою складовою загальнодержавної політики, що спрямована на регулювання грошового-кредитного ринку та валютних відносин. Ефективність монетарної політики центрального банку залежить від значної кількості як зовнішніх так і внутрішніх факторів, що визначають на скільки точно зможе досягнути поставленої цілі національний регулятор. У процесі здійснення монетарної політики центральний банк розробляє операційний дизайн, що включає набір основних інструментів та операцій. За допомогою монетарної трансмісії передаються імпульси, що в подальшому впливає на поведінку учасників ринку та на обсяг грошової маси. Операційний дизайн Національним банком України (НБУ) розробляється з початком таргетування інфляції та змінюється в залежності ситуації в країні. На сьогодні виклики для України безпрецедентні, що потребує удосконалення монетарної політики, пошуку найкращих методів забезпечення цінової стабільності та стабільності національної валюти.

Особливості монетарної політики вивчають вітчизняні та зарубіжні науковці і практики, зокрема: .В. Дзюблюк, В.В. Коваленко, С.А. Шелудько, Н.О. Григоришин, Т.Д. Косова, А.В. Сомик, В.В. Лановий, Ляпчук Я.С., Баєва О.І., Льон І.М., Кошенко А.С. Лановий та ін. Водночас не достатньо уваги присвячено вивченню операційного дизайну монетарної політики.

Мета дослідження – є удосконалення теоретичних і методичних основ операційного дизайну монетарної політики в сучасних умовах

Відповідно до мети дослідження було сформульовано **завдання**:

- дослідити теоретичних аспектів монетарної політики центрального банку;
- охарактеризувати ознаки інструментів монетарної політики;
- визначити сутність та види операційного дизайну монетарної політики;
- оцінити ефективність застосування інструментів монетарної політики НБУ, спрямованих на підтримку ліквідності банків;
- проаналізувати якість застосування інструментів монетарної політики Національного банку України, спрямованих на вилучення надлишкової ліквідності банків;
- провести оцінювання дієвості процентної політики НБУ;
- сформувати модель впливу факторів на обсяг наданих НБУ кредитів рефінансування банкам другого рівня;
- визначити шляхи удосконалення операційного дизайну монетарної політики НБУ.

Об'єктом дослідження є механізм операційного дизайну монетарної політики.

Предметом дослідження є теоретико-методичні основи операційного дизайну монетарної політики в сучасний період.

Методи дослідження. У кваліфікаційній роботі використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, а саме: метод наукових абстракцій, методи аналізу та синтезу, метод кореляційно-регресійного аналізу, метод порівняння, табличний метод, індукції та дедукції, метод коефіцієнтів та методи графічного зображення, статистичні методи.

Інформаційна база дослідження становить нормативно-законодавчі акти України, які регулюють діяльність банків, інструкції та положення НБУ, наукові публікації вітчизняних і закордонних учених, матеріали наукових конференцій, дані звітності банківських установ, офіційних статистичних збірників.

Публікації. Основні теоретичні та методологічні положення магістерської роботи доповідалися, обговорювалися та були схвалені на X Всеукраїнській науково-практичній конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (м. Полтава, 2023 р.), а також опубліковано у вигляді статті у науковому журналі «Вісник Хмельницького національного університету».

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (60 найменувань) та 3-х додатків. Загальний обсяг роботи становить 89 сторінок. Основний зміст викладено на 78 сторінках. Робота містить 13 таблиць, 21 рисунок.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі **«Теоретичні основи монетарної політики центрального банку»** охарактеризовано теоретичні аспекти монетарної політики центрального банку; виділено характерні ознаки інструментів монетарної політики, вивчено особливості операційного дизайну монетарної політики. У другому розділі **«Аналіз монетарної політики національного банку України»** проаналізовано застосування НБУ інструментів монетарної політики, спрямованих на підтримку ліквідності банків; проведено оцінку інструментів монетарної політики, спрямованих на вилучення надлишкової ліквідності банків, охарактеризовано процентну політику Національного банку України. У третьому розділі **«Перспективи удосконалення операційного дизайну монетарної політики національного банку України в сучасних умовах»** визначено шляхи покращення операційного дизайну монетарної політики Національного банку України; проведено кореляційно-регресійний аналіз впливу факторів на обсяг наданих Національним банком України кредитів рефінансування банкам другого рівня

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволило зробити наступні висновки:

1. Монетарна політика – це сукупність заходів, спрямованих на регулювання грошово-кредитного ринку та валютних відносин з метою досягнення монетарних цілей, визначених законодавчо.

2. Відповідно до спрямованості та мірою впливу регулятивних заходів на пропозицію грошей виділяють два типи: політику монетарної експансії (стимулююча) та політику рестрикції (обмежувальна), які є полярними, протилежними за спрямованістю дії застосування інструментів регулювання пропозиції грошей. Експансію та рестрикцію центральні банки використовують в незначний проміжок часу, в періоди нестабільності на грошовому ринку Існують проміжні типи монетарної політики: політика рефляції та політика дезінфляції.

3. У ринковій економіці центральні банки мають широкий вибір монетарних інструментів, застосування яких залежить від спрямованості державної економічної політики, ступеня відкритості економіки, характерних ознак грошового ринку, банківської системи, звичаїв і конкретних обставин. Під операційним дизайном монетарної політики слід розуміти сукупність інструментів, які Національний банк використовує для здійснення грошово-кредитної політики, та взаємозв'язків між ними

4. У переліку кредитів рефінансування НБУ на сьогодні є короткострокові кредити, до яких відносяться кредити овернайт, кредити, надані у вигляді тендерів, строком до 14 та до 90 днів, екстрена підтримка системно важливих банків, строком до 90 днів. До довгострокового рефінансування належать кредити, надані від 1 до 5 років та стабілізаційні кредити. З початком повномасштабного вторгнення банки знову відчули потребу у фінансуванні від НБУ. Для підтримки банків НБУ запровадив механізм бланкового рефінансування банків другого рівня для підтримки їх ліквідності, суть якого полягала у скасуванні обмежень рефінансування по сумі і по строку, а також стало можливим їх продовження ще на один рік. На сьогодні НБУ надає банкам кредити овернайт та кредити рефінансування під заставу пулу, що може складатися з таких видів активів (майна): цінні папери; депозитні сертифікати НБУ; іноземна валюта; грошові кошти.

5. У період надлишкової ліквідності на грошовому ринку, з метою зниження інфляційного тиску, НБУ застосовує монетарні інструменти, які дозволяють абсорбувати додаткові грошові ресурси. До таких інструментів відносяться операції з власними борговими зобов'язаннями та операції з державними облігаціями України. Найбільший темп зростання обсягів розміщення депозитних сертифікатів спостерігається у 2015 р. на 93,5%, у 2020 р. (період світової пандемії) на 113% та у 2022 р., з початком повномасштабного вторгнення на 285,6% або у 2,9 р. Що ще раз доводить, що у періоди нестабільності, спричиненими зовнішніми факторами, банки переорієнтовують свої активні операції та надають перевагу інвестиційним операціями з цінними паперами України, в тому числі розміщуючи кошти у депозитні сертифікати НБУ.

6. На початку повномасштабного вторгнення НБУ припинив таргетувати інфляцію та використовувати ключову ставку як основний інструмент монетарної політики. Підвищення рівня ключової ставки відбулося у червні 2022 р. різкою зміною з 6,0% до 25%. Протягом 2023 р. регулятор поволив послабляв жорсткий підхід до регулювання грошово-кредитного ринку, втому числі знижуючи рівень ключової ставки, показник якої станом на грудень 2023 р. становить 15,0%. На сьогодні операційний дизайн процентної політики дає можливість НБУ ефективно управляти короткостроковими ставками на міжбанківському грошовому ринку та утримувати їх на рівні що тяжіє до облікової. Протягом 2019 та початку 2022 р. українського індексу міжбанківських ставок овернайт (UONIA) був близьким до рівня облікової ставки НБУ. Ситуація змінилася з початком дії військового стану, коли Національний регулятор перестав використовувати ключову ставку як головний монетарний механізм та сфокусувався на регулюванні валютного курсу.

7. Проведений кореляційний аналіз показав, що існує сильні зв'язки між обсягом наданих кредитів рефінансування НБУ банкам другого рівня та усіма такими факторами як: обсяг готівки поза банками, обсяг депозитів до запитання фізичних осіб, обсяг строкових депозитів фізичних осіб, обсяг строкових депозитів, рівень середньозваженої ставки за всіма інструментами рефінансування. Найсильніший обернено-пропорційний вплив на обсяги наданих кредитів рефінансування здійснюють такі фактори як обсяг депозитів юридичних осіб до запитання (-0,91685), обсяг строкових депозитів фізичних осіб (-0,88555), а також обсяг депозитів фізичних осіб до запитання (-0,81917). Також значний обернено-пропорційний вплив здійснює такий фактор як «Середньозважена ставка за всіма інструментами НБУ», а саме -0,76033. Помітний вплив на обсяг наданих кредитів рефінансування здійснює такий фактор як «Обсяг готівкових коштів поза банками (M0)» (-0,58167).

8. У операційному дизайні монетарної політики відбулися наступні зміни: зниження ставки за депозитними сертифікатами овернайт; запровадження нового інструменту – лімітовані тримісячні депозитні сертифікати (Фіксована ставка що дорівнює обліковій ставці). З початком повномасштабного вторгнення держава потребувала швидкої і об'ємної фінансової підтримки, що стало причиною монетизації НБУ дефіциту бюджету шляхом придбання державних облігацій на первинному ринку. Обсяг придбаних цінних паперів за 2022 р. зріс у 1,3 р. Дестабілізація ситуації в країні, призвела до значної девальвації гривні, що змусило НБУ запровадити режим фіксованого валютного курсу та здійснювати втручання у вітчизняний валютний ринок для покриття різниці між попитом і пропозицією. Фіксацію валютного курсу було доповнено низкою тимчасових валютних обмежень. Крім того, регулятор заборонив здійснення більшості транскордонних валютних платежів за винятком розрахунків та отримання готівки з використанням платіжних карток за кордоном – з певними лімітами.

На основі проведеного дослідження запропоновані наступні пропозиції щодо удосконалення монетарної політики та операційного дизайну НБУ: за

сприятливих умов поступово здійснювати перехід до більшої гнучкості обмінного курсу та пом'якшення валютних обмежень; повернутися до режиму таргетування інфляції, обравши еклектичний його вид. Це дозволить застосовувати подвійний мандат: забезпечення стабільності цін і підтримання зайнятості населення; за відповідних умов відновити симетричний коридор відсоткових ставок та повернутися до операційного дизайну процентної політики, що діяв до початку введення воєнного стану; залучити до відповідальності в процесі досягнення цільових орієнтирів інфляції Уряд країни, адже досить значна кількість інфляційних факторів є немонетарними