

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ І.І. МЕЧНИКОВА
ІНСТИТУТ ІННОВАЦІЙНОЇ ТА ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ ОСВІТИ
Кафедра економіки та моделювання ринкових відносин

***Фінансові аспекти
розвитку держави,
регіонів та суб'єктів
господарювання: сучасний
стан та перспективи***

*Збірник матеріалів
I Міжнародної науково-практичної конференції
25-26 грудня 2015 року*

Захарченко Н.В. Кучер Т.В.	Напрямки вдосконалення функціонування банківської системи України.....	460
Шелудько С.А.	Місце облікової ставки НБУ серед інструментів валютного регулювання.....	462
Павленко О.П.	Інформаційне забезпечення механізму регулювання валютного дилінгу.....	468
Рудик Н.І.	Особливості валютної політики в Україні.....	469
Цимбалюк І.О. Нінічук Ю.В.	Формування податкової культури в Україні.....	470
Кичко І.І. Змикало Р.О.	Мотиваційний чинник у діяльності Державної служби зайнятості України.....	472
Стегней М.І. Лінтур І.В.	Механізм формування та ефективного використання фінансових ресурсів місцевих бюджетів.....	473
Рифяк Р.Р.	Перспективи та ризики введення в дію угоди про асоціацію України та ЄС для автомобільного ринку України.....	475
Коцан Л.З.	Мережеві структури та їх роль в сучасній економіці....	477
Шевчук Я.В. Лалакулич М.Ю.	Особливості застосування сценарного підходу для обґрунтування розвитку автотранспортної інфраструктури України.....	480
Фоміних В.І. Спинка К. І. Шмуляй А. М.	Питання державного регулювання суб'єктів малого підприємництва в умовах макроекономічної нестабільності.....	482
Дерій Ж.В. Зосименко С.І.	Стратегічні орієнтири державного регулювання економіки України.....	484
Цимбалюк І.О. Романюк І. О.	Теоретичні та практичні аспекти фіскальної децентралізації.....	486
Мамчур Р.М.	Державне регулювання ринку страхових послуг України.....	488
Маслак О. І. Крикун Є.О.	3D проектування як основний напрям розвитку сучасного інноваційного суспільства.....	490
Маслій Н.Д.	Біфуркаційний характер розвитку фінансової системи.	491

МІСЦЕ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ НБУ СЕРЕД ІНСТРУМЕНТІВ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Активність кредитування ринкових агентів, на якому, здебільшого, ґрунтується економічний розвиток будь-якої сучасної країни, значно залежить від центрального банку (далі – ЦБ), який регулює середній рівень відсоткових ставок у країні через зміну облікової ставки: чим меншою вона є, тим дешевшими є позички і тим швидше зростатиме економіка. На цьому тлі цьогорічне рішення Національного банку України (далі – НБУ) суттєво підвищити облікову ставку в умовах стагнації виглядає, щонайменше, непереконливо, що й зумовлює актуальність цього дослідження.

Тому метою цієї роботи є наукове обґрунтування сутності облікової ставки НБУ та оцінка її значення як інструмента валютного регулювання.

Облікову ставку ЦБ доцільно визначати як процентну ставку, з урахуванням якої ЦБ здійснює операції з обліку векселів (редисконтування), кредитування банків (надання їм позичок рефінансування) та обчислення штрафів і пені за порушення нормативів. За результатами попередніх досліджень нами було встановлено, що вона є адміністративним інструментом валютного регулювання з опосередкованим впливом. Це пояснюється тим, що застосування облікової ставки завжди пов'язане з імперативним впливом регулятора на банківську систему та кредитний ринок, але цей вплив, як такий, не обов'язкового призводить до зміни вектору розвитку валютних відносин. Передовсім, облікова ставка визначає кон'юнктуру на ринку кредитних ресурсів, адже слугує основою обчислення відсоткових ставок за кредитними операціями банків (депозитними та позичковими).

Необхідність зміни відсоткових ставок на кредитному ринку визначається обліковою політикою, яка за своєю сутністю є процесом обрання цільових показників ринкових ставок і методів їх досягнення (серед яких як зниження, так і підвищення облікової ставки). Зазначимо, що методом використання облікової ставки у валютному регулюванні є зміна її рівня, а не облікова (процентна) політика, що впливає з наведеного вище змісту цього поняття. Тому для окреслення дій ЦБ з обґрунтування необхідного значення цієї ставки, а також дій з її фактичного встановлення коректніше використовувати термін «управління обліковою ставкою».

Облікова ставка є одним із найпопулярніших у світі інструментів грошово-кредитного та валютного регулювання [1, с. 294-295]. На наш погляд, це обумовлюється трьома основними мотивами: по-перше, встановлення певного рівня облікової ставки та його зміна знаходяться в одноосібному розпорядженні ЦБ; по-друге, застосування ним цього інструменту не вимагає значного часу та жодних витрат; по-третє, ефект від зміни рівня цієї ставки достатньо просто виміряти кількісно, адже він має свій прояв у зміні номінальних процентних ставок за позичками та депозитами на внутрішньому кредитному ринку.

Застосування облікової ставки у валютному регулюванні має і свої недоліки, адже її вплив на валютні відносини є опосередкованим. Це пояснюється тим, що в умовах низької облікової ставки операції з рефінансування є настільки доступними, що мотивація банків до залучення коштів на кредитному ринку суттєво знижується [2, с. 15]. У разі ж, коли у банківській системі певної держави існує значна кількість банків з іноземним капіталом (тобто, з безперешкодним доступом до кредитних ресурсів, номінованих в іноземній валюті), вплив облікової ставки на рівень середньозважених за валютами позичкових і депозитних ставок до певної міри нівелюється дешевизною іноземних активів, що надходять на ринок.

В Україні законодавчо управління обліковою ставкою цілком покладене на

НБУ, Правління якого уповноважене приймати рішення щодо її зміни [3, ст. 15, 27]. Такі дії Закон називає «дисконтною валютною політикою», нормативно визначений зміст якої – регулювання руху капіталу, балансування платіжних зобов'язань і коригування валютного курсу [3, ст. 46] – навряд чи можна ототожнювати зі встановленням орієнтирів розвитку валютних відносин (фактично все це є заходами з досягнення запланованих показників).

Таким чином, сьогодні в Україні *de iure* дисконтна політика ототожнюється зі зменшенням облікової ставки, а з того, що здійснення будь-яких практичних дій без наявного довгострокового плану не має сенсу, випливає, що причиною неефективного управління обліковою ставкою є, зокрема, недосконалість нормативно-правового забезпечення цього процесу.

Зазначимо, що високий рівень облікової ставки суттєво звужує дію процентного каналу кредитування, що згубно впливає на економічний розвиток: за низького рівня облікової ставки дія цього каналу розширюється, а зростання економіки відбувається за рахунок припливу іноземних інвестицій.

НБУ регулярно змінює рівень облікової ставки, однак найбільшою частотою її коливання відзначилися 1994 – 1998 рр., коли розмір ставки встановлювався мало не щомісяця. Впливаючи на нижню границю відсоткових ставок на кредитному ринку певної країни, облікова ставка тим самим впливає на формування ціни капіталу, а відтак – є одним з найважливіших чинників зростання чи падіння обсягів іноземних інвестицій, що завжди супроводжуються припливом і відтоком іноземної валюти з грошового ринку.

Цілком зрозуміло, що за таких умов облікова ставка, як інструмент монетарного та валютного регулювання, безпосередньо впливає як на реальне економічне зростання (через регулювання обсягів інвестування з-за кордону), так і на цінову стабільність (адже такі інвестиції розширюють пропозицію іноземної валюти на внутрішньому ринку, а відтак – збільшують грошову масу), яка тісно пов'язана зі співвідношенням обсягів випуску продукції та грошової пропозиції. Саме тому доцільним є порівняння зміни рівня облікової ставки з динамікою Індексу споживчих цін (ІСЦ) і реального ВВП (рис. 1).

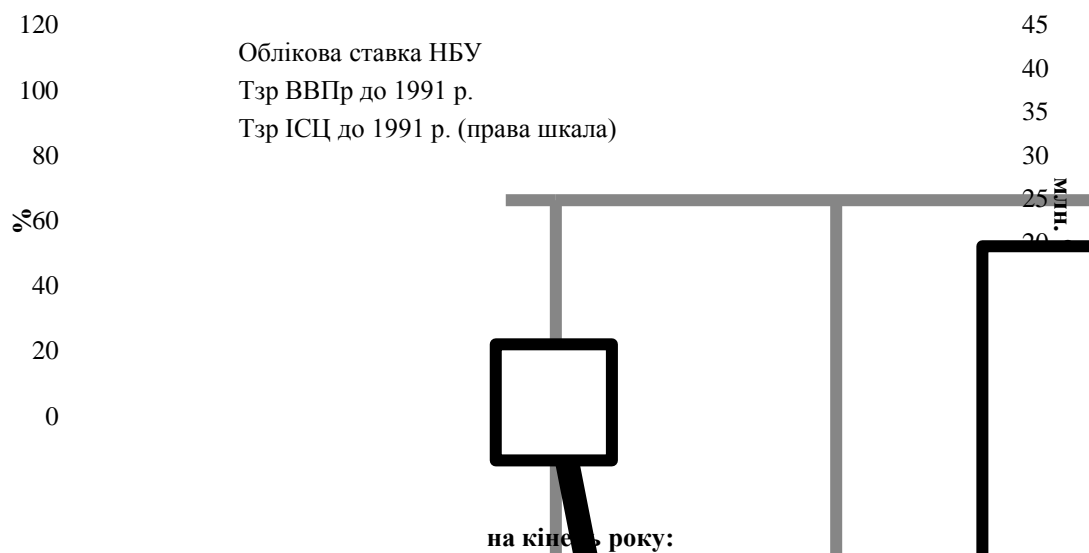


Рис. 1. Динаміка облікової ставки НБУ, реального ВВП та ІСЦ у 1995 – 2014 рр. (на кінець року) та на кінець I півр. 2015 рр., %
Розраховано та побудовано автором за даними [4; 5]

На рис. 1 видно, що протягом досліджуваного періоду найбільшого рівня облікова ставка сягала в 1995 р. (110 %) і 1998 р. (60 %), а впродовж 2002 – 2013 рр. загалом не перевищувала 12 % (рівень 2008 р.), і лише в 2015 р. досягла 30 % (востаннє такий рівень спостерігався в 2000 р.). Констатуємо, що суттєве підвищення ставки відбувалося, як правило, підчас кризового етапу, тобто для стримування

негативного впливу на економіку НБУ послідовно вдається до політики «дорогих грошей». Аналіз представлених на рис. 1 темпів зростання ІСЦ свідчить, що за останні 20 років цей показник, у порівнянні з 1991 р., зріс майже в 450 тис. раз, з них лише впродовж 2014 – I півр. 2015 рр. – майже в 200 тис. раз, що не можна вважати показником економічної стабільності. Що ж стосується динаміки реального сектора (обчисленої через зростання реального ВВП у цінах 1991 р.), то на рис. 1 видно, що протягом аналізованого періоду дійсні обсяги виробництва в Україні тільки скорочувалися, і навіть не досягли рівня 1991 р. Хоча на початку 2009 р. реальний сектор становив майже 75 % базисного року, фінансова криза звела нанівець усі досягнення, і з 2014 р. (після незначного зростання в 2010 – 2013 рр.) обсяги реального ВВП знову почали скорочуватися. Цей аналіз показав, що зміни рівня облікової ставки НБУ майже не корелювали з динамікою реального виробництва та споживчою інфляцією в Україні.

Значення облікової ставки НБУ пояснюється здатністю впливати на рівень відсоткових ставок за кредитними операціями банків, які визначають як рівень ділової активності, так і інфляційну динаміку в країні. Ефективність використання цього інструменту вимагає вдосконалення його правового забезпечення. Проте сьогодні, без активних дій Уряду, спрямованих на зростання вітчизняного виробництва, самим лише підвищенням облікової ставки НБУ не в змозі спрямувати економіку країни до виходу з кризи.

Література: Журавка Ф. О. Дисконтна політика НБУ як інструмент реалізації валютної політики держави [Текст] / Ф. О. Журавка // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: зб. наук. пр. – Львів, 2008. – Вип. 1 (69): Фінансовий ринок України: глобалізація та євроінтеграція. – С. 293-298 Буковинський С. А. До питання розробки монетарної стратегії подолання стагфляційної кризи / С. А. Буковинський, Т. Є. Унковська, М. О. Джус // Науковий журнал "Економіка України". – 2015. – № 8. – С. 4-30 Про Національний банк України [Електронний ресурс]: Закон України від 20 травня 1999 року № 79-XIV. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14> Грошово-кредитна та фінансова статистика: Фінансові ринки [Електронний ресурс]: Офіційне інтернет-представництво НБУ. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=12057279 Статистична інформація: Економічна статистика [Електронний ресурс]: Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Павленко О.П.,
кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів та банківської справи
Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет
м. Дніпропетровськ, Україна

ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНОГО ДИЛІНГУ

Валютний дилінг - це високоспекулятивна операція з купівлі-продажу банком валюти на біржі через своїх співробітників-дилерів. Валютний дилінг включає торгівлю валютою як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринку країни і залишається дуже перспективним напрямом. Ефективність дилінгу залежить від: обсягу капіталу, достатнього для гри на біржі; необхідного інформаційного забезпечення; рівня комунікацій (інформаційно-дилінгових систем, призначених для технічного аналізу короткострокових і довгострокових тенденцій зміни курсу валют); професіоналізму доларів.