

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

Кафедра банківської справи

**РЕФЕРАТ**  
**кваліфікаційної роботи**  
**на здобуття освітнього ступеня магістра**  
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
за магістерською програмою професійного спрямування  
«Управління діяльністю банку на фінансовому ринку»  
на тему: «Ефективність інструментів грошово-кредитної політики НБУ»

**Виконавець:**

студентка                      Кредитно-економічного  
факультету  
Дем'яновська Діана Олексіївна

\_\_\_\_\_  
/підпис/

**Науковий керівник:**

к.е.н., ст. викладач Гаркуша Ю.О. \_\_\_\_\_  
/підпис/

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми** Запорукою забезпечення економічного зростання в країні виступає ефективна реалізація грошово-кредитної політики, значущість якої в системі державного регулювання економіки в сучасних умовах суттєво підвищується. Стабільність національної грошової одиниці, керованість інфляції, зниження відсоткових ставок, належне виконання функцій банківською системою та підтримання фінансової стабільності дозволять сформувати підґрунтя економічного зростання, оскільки сприятимуть активізації фінансово-господарської діяльності в реальному секторі та відновленню довіри до фінансового сектору. Отже, виникає об'єктивна потреба у формуванні та розвитку цілісного уявлення про механізм впливу грошово-кредитної політики на економічне зростання країни

**Мета роботи** – є дослідження та удосконалення теоретичних і методичних основ застосування інструментів грошово-кредитної політики Національного банку України.

Відповідно до мети дослідження було сформульовано такі завдання:

- охарактеризувати теоретичні основи грошово-кредитної політики;
- провести аналіз використання Національним банком України інструментів грошово-кредитної політики;
- проаналізувати теоретичні основи визначення ефективності грошово-кредитної політики;
- оцінити рефінансування НБУ як інструмента грошово-кредитної політики;
- дослідити процентну політику Національного банку України як інструмента грошово-кредитної політики;
- проаналізувати операції НБУ на відкритому ринку;
- визначити проблеми реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України;
- провести кореляційно-регресійний аналіз впливу факторів на ефективність грошово-кредитної політики;
- дослідити зарубіжний досвід реалізації грошово-кредитної політики.

**Об'єктом дослідження** є механізм використання інструментів грошово-кредитної політики Національним банком України в процесі досягнення монетарних цілей.

**Предметом дослідження** є теоретико-методичні основи використання інструментів грошово-кредитної політики Національним банком України в процесі досягнення монетарних цілей.

**Методологія 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 й інших країн, 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 та апробація результатів дослідження.** Основні теоретичні та методологічні положення магістерської роботи доповідалися, обговорювалися та були схвалені на V Всеукраїнській науково-практичній конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» присвяченої 20-річчю від дня заснування кафедри фінансів і кредиту (м. Полтава, 2018 р.).

**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 91 сторінок. Основний зміст викладено на 80 сторінках. Робота містить 12 таблиць, 13 рисунків.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

У першому розділі «Теоретичні основи грошово-кредитної політики» досліджено сутність грошово-кредитної політики, інструменти грошово-кредитної політики, а також теоретичні основи визначення ефективності грошово-кредитної політики.

У другому розділі «Аналіз грошово-кредитної політики Національного банку України» зроблений аналіз застосування інструментів грошово-кредитної політики, на прикладі рефінансування, процентної політики та операцій на відкритому ринку

У третьому розділі «Ефективність грошово-кредитної політики національного банку України: проблеми та шляхи вирішення» виділено проблеми та запропоновані шляхи удосконалення реалізації грошово-кредитної політики в Україні. Проведено кореляційно-регресійний аналіз впливу факторів на ефективність грошово-кредитної політики, досліджено зарубіжний досвід проведення грошово-кредитної політики.

## **ВИСНОВКИ**

Проведене дослідження дозволило зробити висновки, основні з яких такі:

1. Сьогодні існують різні підходи до визначення поняття «грошово-кредитна політика». Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» грошово-кредитна політика - комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених засобів та методів

2. З метою визначення ролі монетарної політики в ринковій економіці важливе значення має усвідомлення завдань, які ставляться владними монетарними структурами і вирішуються монетарними методами. Ці завдання прийнято називати цілями (цільовими орієнтирами) монетарної політики. Вони розділяються на три групи: стратегічні, проміжні і поточні (тактичні).

3. Виділяють два основних типи грошово-кредитної політики: політику монетарної експансії та політику рестрикції, які є крайніми, протилежними за спрямованістю дії варіантами з усіх можливих механізмів регулювання пропозиції грошей. Однак на практиці частіше застосовують проміжні варіанти таких механізмів — політика рефляції та політика дезінфляції.

4. Інструменти грошово-кредитної політики - це регулятивні заходи, які знаходяться в повному розпорядженні центрального банку, безпосередньо їм контролюються, і використання яких впливає на цільові орієнтири грошово-кредитної політики.

5. Інструменти грошово-кредитної політики умовно можна класифікувати по таких ознаках: характеру впливу на грошовий ринок; спрямованості регулятивного впливу; характеру впливу на ліквідність комерційних банків; періодичності використання; об'єктам впливу ( на пропозицію на гроші або на попит на гроші); строкам впливу (коротко або довгострокові).

6. Ефективність монетарної політики є комплексною концепцією, яка може бути проаналізована стосовно цілей, інструментів, інституційної структури або зовнішнього середовища.

Основні підходи до визначення поняття ефективність грошово-кредитної політики: трансмісійний підхід, кількісний підхід, управлінський підхід, економічний підхід, цільовий підхід.

Фактори впливу на ефективність грошово-кредитної політики НБУ: стана фінансового ринку; рівень довіри до центрального банку; макроекономічна ситуація; політична ситуація; рівень тонізації економіки; рівень доларизації економіки; державні та міжнародні програми розвитку.

7. Аналіз операції рефінансування центрального банку показав, що починаючи з 2012 р. обсяг виданих кредитів рефінансування активно росте, що зумовлено кризою ліквідності в банківському секторі. Проте найбільшу суму рефінансування НБУ надав банкам протягом 2014 року, коли з банків активно відкликалися кошти вкладниками внаслідок політично-економічної кризи в країні. За 2014 р. разом із довгостроковими кредитами було НБУ надано 222 млрд. грн. У 2016-2017 рр. потреба у додаткових ресурсах у банківських установах відпала, зменшились суми рефінансування та відповідно змінюється поступово структура кредитів рефінансування.

Однак, з 2018 р. сума наданих кредитів рефінансування знову зростає, і станом на кінець жовтня 2018 р. складає 97258,3 млн. грн. Варто зауважити, що зростання відбувається в основному за рахунок кредитів овернайт (80,2% від загальної суми рефінансування). Це пов'язано зі зміною стану ліквідності банків, зі зростанням готівкової грошової маси.

8. Облікова ставка НБУ є основною процентною ставкою і є базою для, формування інших процентних ставок регулятора, а також здійснює вплив на інші процентні ставки та дохідність на фінансовому ринку. Проте, наприкінці жовтня 2017 р. регулятор у зв'язку з інфляційними загрозами знову підвищує облікову ставку на один процентний пункт. У 2018 р. НБУ періодично підвищував облікову ставку, зокрема 07.03.2018 р. вона склала 18%. Підвищуючи облікову ставку, НБУ враховував світові тенденції, інфляційні ризики, а в нині і політичні ризики, адже країна входить в політичний цикл. Аналізуючи причини зміни значення облікової ставки за останні 12 років, можна стверджувати, що її динаміка в Україні в основному пов'язана з покращенням чи погіршенням ситуації в економіці.

9. Структура активів НБУ за останні 6 років змінювалася в частині значного зростання портфеля цінних паперів України, який представлений в основному державними облігаціям, що можна пояснити придбанням НБУ держаних цінних паперів за зверненням Уряду України для забезпечення загальнодержавних потреб.

Національний банк з метою регулювання грошово-кредитного ринку може здійснювати операції з купівлі/продажу державних облігацій України як на біржовому, так і позабіржовому фондовому ринку.

Придбані ОВДП відображаються у структурі активів НБУ і за останні 5 років активно зростали. Що можна пояснити придбанням НБУ держаних цінних паперів за зверненням Уряду України для забезпечення загальнодержавних потреб. Однак починаючи з 2016 р. регулятор поступово зменшує їх частку. На кінець 2017 р. цінні папери України, серед яких переважають ОВДП склали 373 млрд. грн.

З ціллю створення умов для обігу депозитних сертифікатів у 2013 р. НБУ дав дозвіл на проведення операцій з їх купівлі-продажу на фондових біржах, стимулювавши таким чином вторинний обіг депозитних сертифікатів на біржовому ринку. Банки стали активно придбавати дані фінансові інструменти. За 2015 р. в ході емісії депозитних сертифікатів регулятором було залучено 2849, 2 млрд. грн., протягом 2016 р. відповідно 2946,8 млрд. грн. Починаючи з 2017 р. суми залучених коштів, шляхом реалізації депозитних сертифікатів НБУ поступово зменшуються.

10. Проблематика підвищення ефективності інструментарію монетарної політики та посилення її позитивного впливу на перебіг усіх економічних процесів в країні потребує поглибленого теоретичного осмислення та практичних напрацювань, зважаючи на постійні зміни використовуваного інструментарію.

Регулятору доцільно удосконалити підходи до Основних засад грошово-кредитної політики як ключового документу, що визначає завдання центрального банку на поточний період, не містять у своїй основі принципової позиції. Зокрема документ має бути націлений на забезпечення цінової і фінансової стабільності не як окремих процесів, а як важливих передумов для стійкого економічного зростання і соціального добробуту. Відтак комплексність і багатоплановість розв'язуваних завдань, а також

широкий спектр впливу на економіку України прийнятих НБУ рішень вимагають від нього зваженого і збалансованого підходу при формуванні Основних засад грошово-кредитної політики.

11. Низький рівень дієвості облікової ставки як інструменту НБУ підтверджується практично відсутнім впливом її як на динаміку процентних ставок за основними банківськими операціями, так і на формування ділових очікувань суб'єктів ринку і на перебіг інфляційних процесів.

12. Основним фактором динаміки показника рівня монетизації економіки є попит на реальні гроші, який, у свою чергу, залежить від ступеня довіри суб'єктів економіки до національної грошової одиниці: чим вищим є рівень монетизації, тим більшим, за інших рівних умов, є попит на реальні гроші. У кінцевому рахунку, рівень монетизації економіки визначається рівнем розвитку економіки.

Показник монетизації з 1996 року по 2013 рік зріс на 51 п.п., що свідчить про підвищення рівня забезпеченості реального сектору грошима. Однак варто зауважити, що починаючи з 2007 року рівень монетизації досяг рівня 50%, що для економіки, яка не здійснила структурних реформ, стає фактором інфляції. Піковим показником став 2013 р., коли рівень забезпечення економіки грошима склав 62,48%. Внаслідок соціально-політичної кризи 2014 року, яка негативно вплинула на економіку країни, рівень монетизації починає стрімко знижуватися. Зокрема, на кінець 2017 р. рівень монетизації становить 40,53%.

Кореляційно регресійний аналіз показав, що рівень монетизації економіки відчутно впливають такі фактори, як відношення грошового агрегату М3 до суми виданих банками кредитів, відношення виданих кредитів до залучених депозитів, відношення залучених банками депозитів до ВВП.

13. Світова фінансова криза 2008–2009 рр. показала помилковість розуміння функції центрального банку як досягнення однієї мети – забезпечення низької інфляції. Після 2008 року розвинені країни використовують нову парадигму центрального банкінгу – мультитаргетування, яка розширює коло цілей та урізноманітнює використовувані для їх досягнення інструменти

14. На основі проведеного дослідження нами запропоновані наступні пропозиції щодо удосконалення грошово-кредитної політики:

- залучити до відповідальності щодо досягнення цільових орієнтирів ІСЦ Уряд країни, адже досить значна кількість інфляційних факторів є немонетарними;
- вдосконалити методику розробки і реалізації процентної політики за умов режиму плаваючого курсу національної валюти;
- відійти від практики використання великих обсягів операцій за інструментами постійного доступу (кредити і депозити НБУ овернайт);
- розвинути використання операцій відкритого ринку як основних операцій надання ліквідності;
- удосконалити комунікаційну політику НБУ, адже недовіра до регулятора і банківської системи в цілому негативно впливає на ефективність грошово-кредитної політики.

## АНОТАЦІЯ

Дем'яновська Д.О. «Ефективність інструментів грошово-кредитної політики НБУ»,

кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістра зі спеціальності «072 Фінанси, банківська справа та страхування» за магістерською програмою «Управління діяльністю банку на фінансовому ринку»,

Одеський національний економічний університет  
м. Одеса, 2018 рік

Кваліфікаційна робота магістра складається з трьох розділів.

Об'єктом дослідження є механізм використання інструментів грошово-кредитної політики Національним банком України в процесі досягнення монетарних цілей.

У роботі розглядаються теоретичні основи використання інструментів грошово-кредитної політики Національним банком України в процесі досягнення монетарних цілей

Проаналізовано теоретичні основи грошово-кредитної політики; досліджено використання Національним банком України інструментів грошово-кредитної політики; проаналізовано теоретичні основи визначення ефективності грошово-кредитної політики; досліджено інструмент рефінансування НБУ; досліджено процентну політику Національного банку України як інструмента грошово-кредитної політики; проаналізовано операції НБУ на відкритому ринку; визначено проблеми реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України; проведено кореляційно-регресійний аналіз впливу факторів на ефективність грошово-кредитної політики; досліджено зарубіжний досвід реалізації грошово-кредитної політики

Запропоновано на основі проведеного дослідження нами з наступні пропозиції щодо удосконалення грошово-кредитної політики: залучити до відповідальності щодо досягнення цільових орієнтирів ІСЦ Уряд країни, адже досить значна кількість інфляційних факторів є немонетарними; вдосконалити методику розробки і реалізації процентної політики за умов режиму плаваючого курсу національної валюти; - відійти від практики використання великих обсягів операцій за інструментами постійного доступу (кредити і депозити НБУ овернайт); розвинути використання операцій відкритого ринку як основних операцій надання ліквідності; удосконалити комунікаційну політику НБУ, адже недовіра до регулятора і банківської системи в цілому негативно впливає на ефективність грошово-кредитної політики.

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, інструменти грошово-кредитної політики, рефінансування, процентна політика, операції на відкритому ринку

## ANNOTATION

Demyanovska D.O. «Efficiency of instruments of monetary policy of NBU»,  
thesis for Master degree in specialty «072 Finance, banking and insurance» for the  
master's program of professional direction  
«Managing the activities of banks in the financial market»

Odessa National Economic University  
Odessa, 2018

Thesis consists of three chapters.

A research object is a mechanism of the use of instruments of monetary policy by the National bank of Ukraine in the process of achievement of monetarnikh aims.

Theoretical bases of the use of instruments of monetary policy are in-process examined by the National bank of Ukraine in the process of achievement of monetarnikh aims.

Theoretical bases of monetary policy are analysed;- investigational the use of Ukraine of instruments of monetary policy the National bank; theoretical bases of determination of efficiency of monetary policy are analysed; theoretical bases of percent policy of the National bank of Ukraine as an instrument of monetary policy are analysed; the operations of NBU are analysed open-market; problems of realization of monetary policy are analysed.

It is offered on the basis of the conducted research by us from the followings suggestions in relation to the improvement of monetary policy: to bring to the account in relation to achievement of having a special purpose orientiriv of Government of country, in fact a far enough of inflationary factors is nemonetarnimi;- to perfect the method of development and realization of percent policy at the terms of the mode of floating currency national exchange rate; - to step back from practice of the use of large volumes of operations after the instruments of permanent access; - to develop the use of operations of the opened market ; to perfect the of communication policy of NBU.

**Key words:** monetary policy, monetary policy instruments, refinancing, interest rate policy, open market operations