

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Процентна політика центрального банку

Студента 2 курсу, 3м групи,
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та
страхування» спеціалізації
«Банківська справа»

(підпис)

Присяжнюк Ольги
Анатоліївни

Науковий керівник
Кандидат економічних наук,
доцент кафедри банківської
справи

(підпис)

Серажим Юліан
Віталійович

Гарант освітньої програми
доктор економічних наук,
професор

підпис

Шульга Наталія
Петрівна

Київ 2020

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ	6
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ	16
2.1. Процентна політика центрального банку України.....	16
2.2. Аналіз процентної політики центральних банків зарубіжних країн	21
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ЗМІНИ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ	35
3.1. Зміна процентної політики центрального банку у контексті глобальних фінансових викликів.....	35
3.2. Шляхи вдосконалення процентної політики центрального банку України з огляду на світовий досвід.....	44
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	53
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	56
ДОДАТКИ.....	62

ВСТУП

Актуальність дослідження. Світовий досвід фінансових систем різних країн показує, що ефективні важелі мінімізації та локалізації негативних наслідків фінансових криз, досягнення економічного зростання та низки інших цільових показників в економіці містяться у здійсненні грошово-кредитної політики центральних банків та особливості грошово-кредитне регулювання (вимоги до обов'язкових резервів, рефінансування, операції на відкритому ринку тощо). Особливе місце серед таких інструментів відводиться процентній політиці центрального банку, яка є важливим якісним елементом трансмісійного механізму впливу грошово-кредитної політики на економічний розвиток та інфляцію. Значення каналу процентних ставок грошової трансмісії на внутрішньому фінансовому ринку. Такі цілі процентної політики НБУ вказують на пріоритет досягнення та підтримання цінової стабільності порівняно з іншими цілями та завданнями грошово-кредитної політики, визначаючи її напрямом як обмежувальний. Такий підхід не є систематичним, оскільки не дозволяє створити грошові умови для досягнення внутрішньої рівноваги - не тільки оптимального рівня інфляції, але й економічного зростання.

Концептуальні положення дослідження процентної політики центрального банку висвітлені у роботах таких авторів, як: Авраменко О. О. [4], Бондаренко Л. А. [8], Бричка Б. Б. [9], Ветрова І. В. [10], Галушко Ю. П. [11], Гончарова А. В. [13], Вядрова І. М. [13], Гунько Д. В. [15], Добровольська О. В. [18], Долгоносів О. М. [19], Оголь Д. О. [29], Христофорова О. М. [38], Швайко М. Л. [40] та інших. Загалом, проблеми забезпечення грошово-кредитної безпеки в цих працях є досить різноманітними й відображають оцінку стану грошово-кредитної системи з точки зору ефективності застосування монетарних інструментів центральним банком з урахуванням внутрішніх і зовнішніх загроз. Зокрема, грошово-кредитна безпека розглядається як такий стан грошово-кредитної системи,

що забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними й доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, що сприяють досягненню економічного зростання національної економіки. Актуальність вищевикладених проблем, а також теоретично-прикладна цінність їхнього вирішення зумовили вибір теми даного наукового дослідження, визначили його мету та завдання.

Метою дослідження є теоретичні аспекти та застосування процентної політики центрального банку.

Для досягнення цієї мети були сформульовані такі **завдання**:

- провести огляд літературних джерел та обґрунтувати необхідність і сутність та теоретичні аспекти формування процентної політики центрального банку;
- дослідити процентну політику центрального банку України;
- здійснити аналіз процентної політики центральних банків зарубіжних країн;
- обґрунтувати особливості зміни процентної політики центрального банку у контексті глобальних фінансових викликів;
- визначити шляхи вдосконалення процентної політики центрального банку України з огляду на світовий досвід.

Об'єктом дослідження є процентна політика центрального банку.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади процентної політики центрального банку.

Методи дослідження. Теоретико-методологічну основу дослідження становлять наукові праці, рекомендації Базельського комітету та нормативні документи НБУ з питань обґрунтування процентної політики центрального банку. В основу дослідження покладено загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: абстрактно-логічний – для аналізу фахової літератури, теоретичного узагальнення й формування висновків щодо сутності процентної політики центрального банку та напрямків її розширення; декомпозиції – для розкриття мети дослідження та постановки завдань;

методи аналізу та синтезу – для дослідження процентної політики центрального банку.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі і нормативні акти з питань регулювання процентної політики центрального банку; офіційні дані Національного банку України; фінансова звітність банків; монографічні дослідження та наукові публікації з досліджуваної проблеми.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті Присяжнюк О.А. Наукові здобутки щодо обґрунтування шляхів вдосконалення процентної політики центрального банку України з огляду на світовий досвід представлені у Збірнику наукових праць («Бізнес-процеси у кредитно-фінансових установах»: Зб. наук. ст. студ. денної та заочної форми навчання / відп. ред. Н.П. Шульга. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2020. 426 с.(С.192-197).

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг основної роботи складає 53 сторінки. В роботі представлено 6 таблиць, 10 рисунків, 2 додатки та використано 62 наукові джерела.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

Процентна політика є одним з видів загальної політики центрального банку і визнається в більшості країн в якості пріоритетного. Процентна політика має низку переваг у порівнянні з іншими способами регулювання економіки, а саме динаміку основного інструменту політики – ставки рефінансування легко спостерігати і аналізувати, вона служить сигналом про поточну і майбутньої грошово-кредитної політики.

У контексті окреслених завдань нашого наукового дослідження вважаємо за необхідне розглянути різні підходи фахівців щодо сутності процентної політики (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Підходи різних дослідників щодо сутності процентної політики*

Автор	Визначення
Лаврушин О. І. [26, с. 98]	«Процентна політика – це сукупність заходів із регулювання економічних відносин шляхом управління процентними ставками. Процентна політика банків спрямована на максимізацію чистого процентного доходу від банківських операцій, страхування кредитного ризику та управління ліквідністю балансу банку».
Усоський В. Н. [37]	«Процес напрацювання і практичного застосування топ-менеджерами банків системи управління і структурою та рівнем процентних ставок за активними та пасивними операціями для максимізації прибутку на ринку».
Куклін А. А., Шнейдер Є. А. [22]	«Важливий елемент внутрішньої роботи банку, який багато в чому визначає динаміку та структуру активних та пасивних операцій банку».
Тарасов В. І. [16, с. 347]	«Один із найважливіших і в той же час достатньо складних інструментів регулювання банківської діяльності, який знаходить своє вираження в регулюванні рівня і динаміки процентних ставок».
Шевцова О. В. [42]	«Тактика і оперативне управління у сфері регулювання активних і пасивних процентних ставок з метою забезпечення прибутковості, ліквідності, надійності і розвитку операцій банку».

*Розроблено автором за джерелом: [26, с. 98; 37; 22; 16, с. 347; 42]

Як видно із таблиці, різні автори розглядають сутність процентної політики по-різному, визначають її або як частину управління (банківського менеджменту), або як сукупність заходів, частину внутрішньої роботи. Утім, у більшості визначень міститься посилення на те, що вона стосується активних і пасивних операцій і спрямована на досягнення певних цілей. Процентна політика може також розглядатися як документ, який складається банком та визначає порядок встановлення, зміни і застосування процентних ставок за залученими та розміщеними від імені банку ресурсами.

Слід зазначити, що у роботі [12, с. 212] визначено, що політика процентних ставок – це політика, за допомогою якої уряду впливають на процентні ставки, регулюючи обсяги своїх боргових зобов'язань. В даному випадку мова йде скоріше про борговій політиці уряду, так як зміна процентної ставки виступає похідною від регулювання державних боргових зобов'язань. В «Економічній словнику» процентна політика визначається як «органічна частина кредитно-грошової політики держави (Центрального банку) з регулювання кількості грошей в обігу через збільшення або зменшення кредитних ресурсів шляхом зміни ставки рефінансування Центрального банку» [16, с. 348]. Поняття процентної політики тут обмежена питань зміни ставки рефінансування. Процентну політику центрального банку (ППЦБ), на нашу думку, можна визначити як систему прийняття та реалізації управлінських рішень в сфері використання процентних ставок, які банк встановлює за своїми операціями, для досягнення поставлених цілей. В якості основної операційної цілі в даний час більшістю розвинених країн вибрано встановлення заданої величини офіційної процентної ставки. Проміжною метою є в більшості розвинених країн таргетування інфляції [14, с. 269]. Досягнення встановленої мети сприяє вирішенню ряду завдань грошово-кредитної політики (на думку аналітиків АВ ForexCompany):

– формування прибутковості на валютних інструментах, що забезпечує стабільне перевищення прибутковості на інструментах грошового ринку над прибутковістю на валютних операціях як у середньостроковій перспективі,

так і в короткі періоди, в тому числі з урахуванням оцінених валютних ризиків;

- формування рентабельності банківських операцій, що забезпечує доступність банківського кредиту для ефективних суб'єктів господарювання;
- запобігання надходженню значних обсягів спекулятивного капіталу та формуванню прибутковості на ринку, яка не може бути забезпечена національною економікою та банківською системою на стійкій основі;
- стимулювання банків якнайшвидше вирішувати поточні проблеми з ліквідністю;
- формування ринкових очікувань щодо продовження такої практики встановлення ставок у середньостроковій перспективі [9, с. 183].

Етапи формування процентної політики:

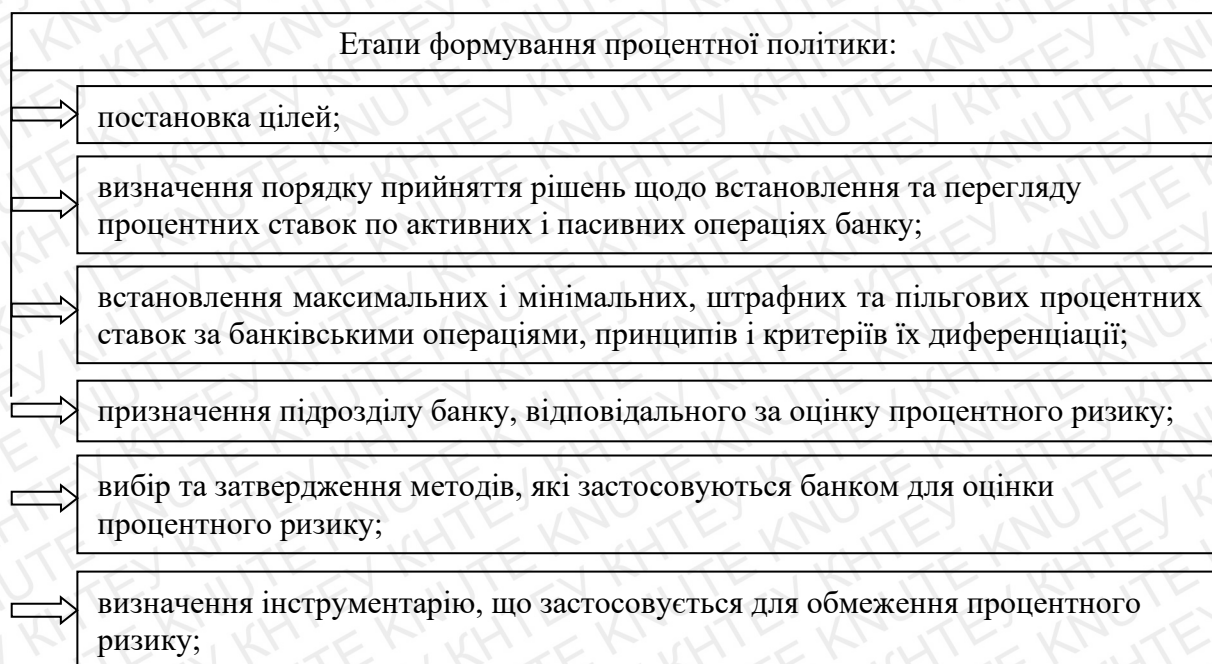


Рис. 1.1. Етапи формування процентної політики центрального банку*

*Розроблено автором за джерелом: [32, с. 98]

Все розмаїття видів ППЦБ можна представити в наступній класифікації.

1. У напрямку впливу: стимулююча процентна політика проявляється в зниженні рівня процентних ставок при проведенні операцій рефінансування

кредитних організацій. Політика спрямована на стимулювання залучення комерційними банками кредитів центрального банку для насичення економіки країни грошовою масою.

2. За масштабністю застосування:

– процентна стратегія – політика, спрямована на досягнення стратегічної мети – таргетування інфляції, економічне зростання. Оскільки вплив заходів грошово-кредитної політики на динаміку інфляції розподіляється в часі, при прийнятті рішень НБУ буде орієнтуватися на оцінки очікуваної траєкторії інфляції;

– процентна тактика – взаємини з окремим банком-позичальником або банком – власником строкового депозиту в центральному банку;

3. За рівнем зміни:

– інертна процентна політика – досягнення заданої величини процентної ставки шляхом поступального її зміни на кожному етапі.

Політика реалізується у відносно стабільних умовах;

– процентна політика, яка відображає поточний стан грошово-кредитного ринку [40, с. 83].

Отже, наведемо основні види процентної політики, які здійснюються комерційним банком, представлено на рис. 1.2.

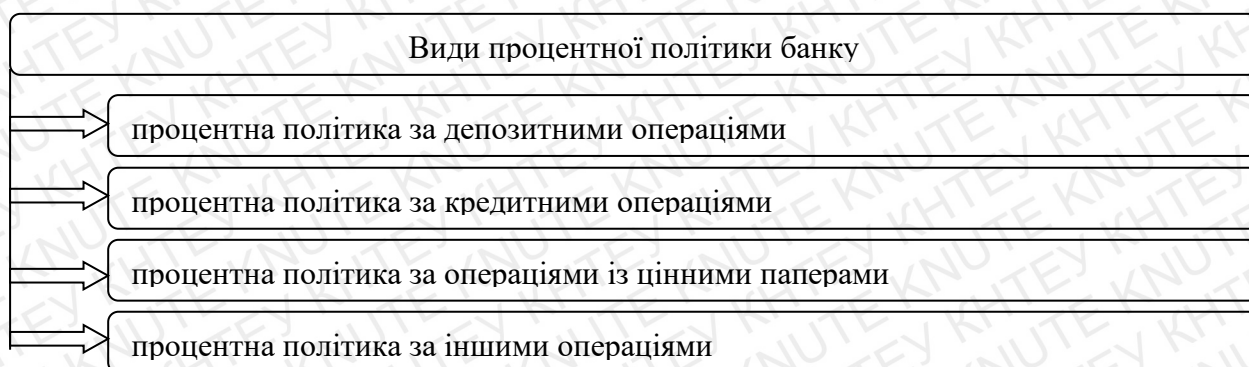


Рис. 1.2. Види процентної політики банку*

*Розроблено автором за джерелом: [29, с. 67]

В ході розробки і реалізації ППЦБ виникає необхідність у вирішенні низки ключових завдань:

- формулювання принципів ППЦБ і неухильне дотримання ним;
- визначення пріоритету у використанні функцій, які виконує ППЦБ;
- виявлення чинників, що впливають на формування ППЦБ;
- розробка механізму реалізації ППЦБ;
- управління процесом реалізації ППЦБ;
- коригування відповідно до умов, що змінюються функцій, принципів і механізму ППЦБ [31, с. 151].

Формулювання принципів є однією з найважливіших задач ППЦБ, що дозволяє забезпечити умови для досягнення поставленої мети. В якості основних принципів можна виділити наступні:

- передбачуваність. Економічні суб'єкти повинні мати можливість врахувати при реалізації довгострокових угод майбутній розвиток процентної політики;
- несуперечливість по відношенню до цілей і завдань грошово-кредитної політики. Застосовувані рішення в рамках процентної політики повинні забезпечувати створення умов для досягнення основних цілей грошово-кредитного регулювання;
- відкритість. Оголошені орієнтири процентної політики дозволяють підвищити відповідальність центрального банку за результати її проведення;
- транспарентність політики дає можливість широкому загалу брати участь в обговореннях доцільності прийняття тих чи інших рішень органами управління центрального банку для виявлення можливих суперечностей і подальшого коректування курсу перетворень;
- обґрунтованість. Прийняті рішення органами управління в рамках процентної політики повинні мати логічне обґрунтування [28, с. 186].

Наступне завдання ППЦБ – це визначення функцій процентної політики, за допомогою яких здійснюється вплив:

- стимулююча функція – управління прийняттям рішення комерційними банками про залучення централізованих кредитів, розміщенні

депозитів у центральному банку, придбанні облігацій центрального банку. Процентна політика є однією з основних в арсеналі інструментів і методів грошово-кредитного регулювання НБУ;

- регулююча – управління доходами та витратами центрального банку.

Процентні ставки за кредитами, розміщених центральним банком серед комерційних банків, є одним з основних джерел його доходу, відсотки по депозитах, облігаціях, операціях зворотного РЕПО є компонентами витрат центрального банку;

- контрольна функція. Прийняті рішення органами управління центрального банку (зміна структури процентних ставок, їх рівня і т. п.) є індикатором стану грошово-кредитного ринку та в цілому економіки країни [33, с. 25].

Розробка і реалізація ППЦБ повинна здійснюватися з урахуванням факторів, які можуть вплинути на цей процес. Основними факторами ППЦБ виступають стану банківської, платіжної системи країни, валютного ринку. ППЦБ, як і будь-яка інша політика, вимагає розробки відповідного механізму реалізації. Можна виділити наступні елементи механізму реалізації ППЦБ:

- методи, використовувані в процесі розробки і реалізації процентної політики;

- інструменти, що дозволяють впливати на середовище, в якому реалізується процентна політика;

- інфраструктура – система інститутів, що беруть участь в реалізації процентної політики;

- правове, нормативне та інформаційне забезпечення процентної політики [39, с. 15].

Основними методами реалізації процентної політики є стимулювання і стримування. Метод стимулювання застосовується для насичення економіки грошовою масою з метою пожвавлення економічної кон'юнктури, стримування використовується для боротьби з інфляцією. Інструментами впливу є види і рівні процентних ставок, характер зміни величини

процентних ставок (частота і рівень зміни), періодичність сплати процентного доходу.

Різноманіття процентних ставок центрального банку можна представити в наступному вигляді:

1. За видами операцій:

а) процентні ставки по операціях, пов'язаних з наданням ліквідності комерційним банкам, а саме по: кредитами «овернайт»; операціях «валютний своп»; ломбардних кредитах; прямому РЕПО; кредитами, забезпеченими золотом; кредитами, забезпеченими неринковими активами або поручительствами;

б) процентні ставки по операціях абсорбування ліквідності комерційних банків (деPOSITНИХ операціях).

2. За способом встановлення: фіксована процентна ставка; ставка, яка визначається за результатами проведеного аукціону.

3. За тривалістю проведення операції розрізняють ставки по операціях, що проводяться протягом: 1 дня; 7 днів; 30 днів; 90 днів; від 91 до 180 днів; від 180 до 365 днів [26, с. 412].

З рівнем процентних ставок як інструментом впливу безпосередньо пов'язаний коридор процентних ставок. За допомогою встановлення нижньої і верхньої межі процентної ставки по інструментах підтримки або вилучення ліквідності банківської системи формується коридор коливання процентних ставок у банківській системі. Правове забезпечення також є елементом механізму реалізації процентної політики і включає законодавчі акти, постанови, накази, циркулярні листи, правові документи центрального банку та ін. Нормативне забезпечення утворює інструкції, офіційні ставки, методичні вказівки і роз'яснення і т. п. Інформаційне забезпечення складається з інформації, що знаходиться в розпорядженні центрального банку про основні макроекономічні показники, про стан фінансової, кредитної і банківської системи, окремих комерційних банках, які укладають з центральним банком кредитні договори і депозитні договори. Наступне

завдання в процесі реалізації ППЦБ – управління її реалізацією. Процес управління реалізацією ППЦБ складається з наступних компонентів: прогнозування параметрів політики; планування рівня складових політики; встановлення заданих величин політики; контроль реалізації процентної політики [27, с. 55]. Варто зауважити, що необхідно розрізняти процентну політику банків на макро- і на мікрорівні (рис. 1.3).

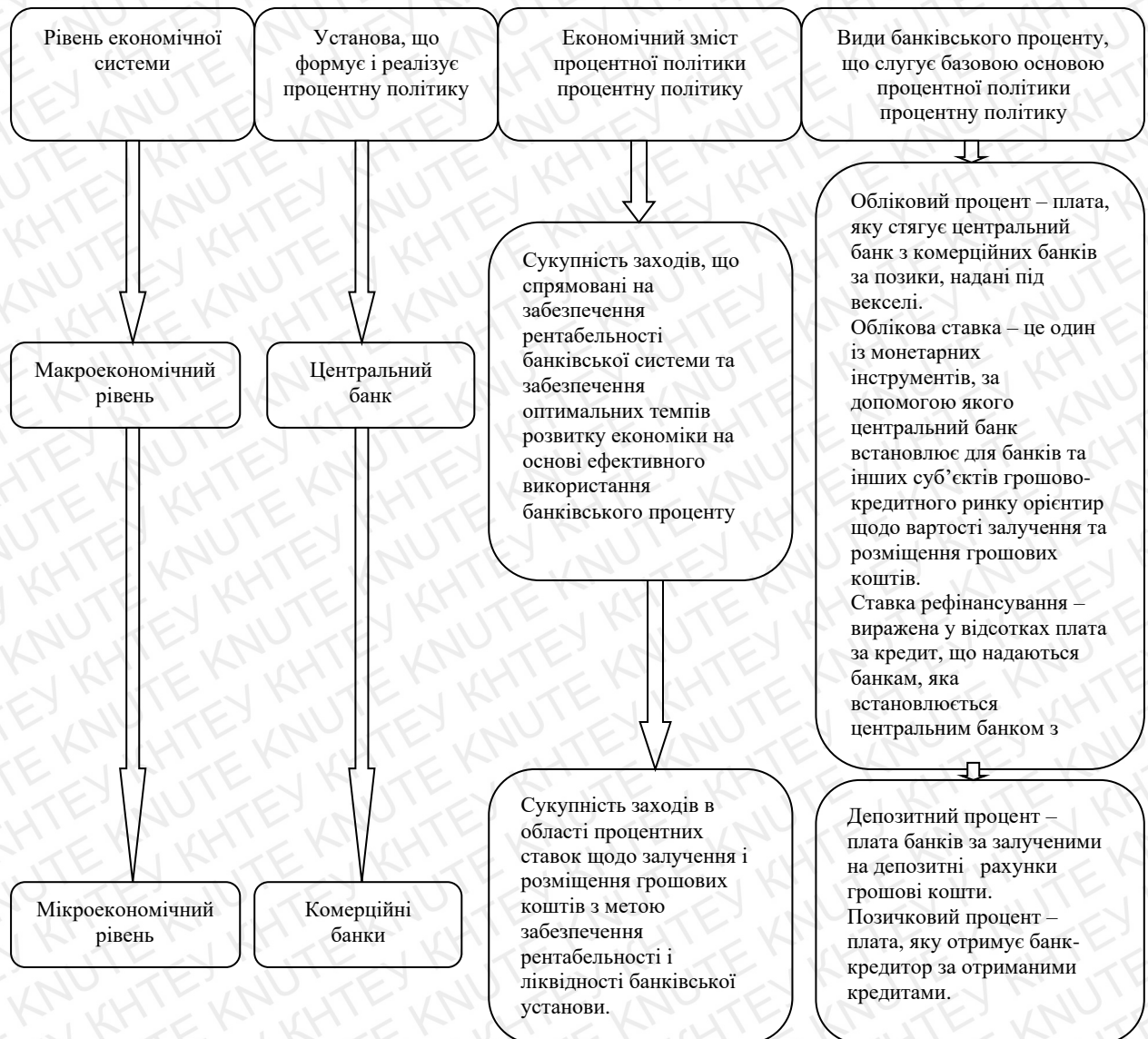


Рис. 1.3. Формування процентної політики банків на макро- та мікроекономічному рівнях*

*Розроблено автором за джерелом: [23, с. 65]

Так, до основних зовнішніх факторів можна віднести політичну та загальноекономічну ситуацію, монетарну політику центрального банку, рівень конкуренції на банківському ринку, ситуацію на грошовому і

кредитно-депозитному ринку, рівень державного регулювання, інфляцію, попит на банківські послуги з боку суб'єктів господарювання та ін. До основних внутрішніх факторів можна віднести якість і новизну банківських продуктів, рівень прийнятих ризиків, якість реклами, орієнтацію на певні сегменти банківського ринку, репутацію і авторитет банку на національному ринку тощо [28, с. 191].

До основних принципів, на яких має засновуватися процентна політика центрального банку, належать такі:

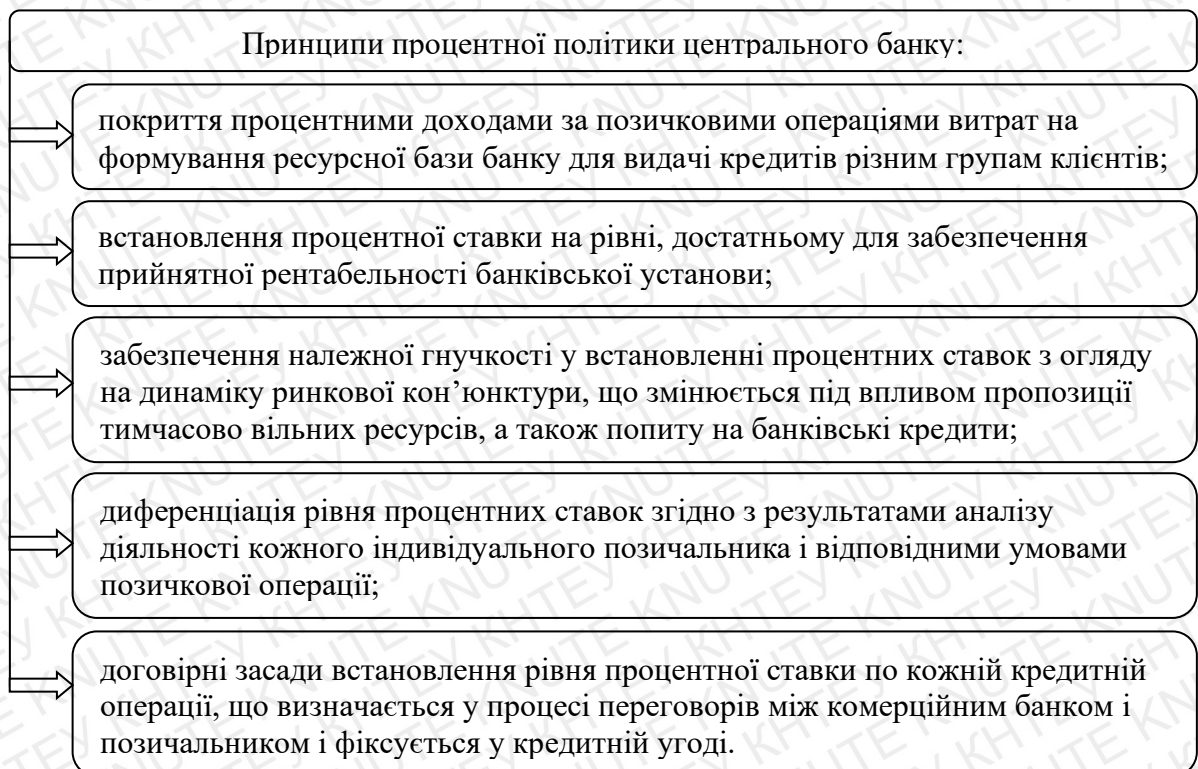


Рис. 1.4. Принципи процентної політики центрального банку*

*Розроблено автором за джерелом: [29, с. 112]

Процентна політика – сукупність стратегічних заходів, спрямованих на встановлення оптимальних ставок позичкового процента, для забезпечення ліквідності, прибутковості та сталого розвитку банку [37].

Відповідно до дослідження О. Шаринської, механізм регулювання облікової ставки як головного індикатора на грошово-кредитному ринку, зумовлює певні дії та наслідки для країни (рис. 1.5). А отже, розширюється їхня ресурсна база і відбувається зниження процентних ставок за кредитами

та, відповідно, зростає попит з боку господарюючих суб'єктів на банківські кредити [39, с. 13].

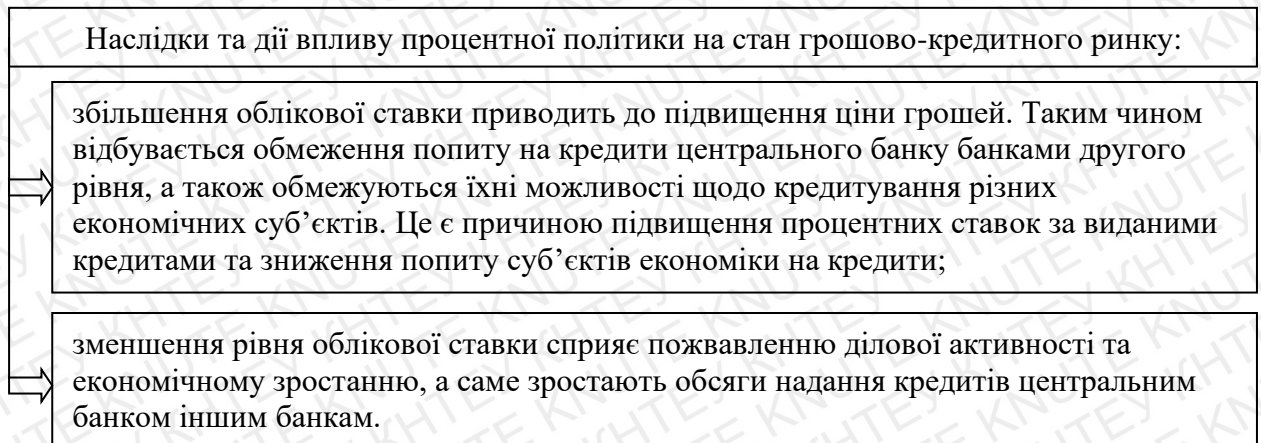


Рис. 1.5. Наслідки та дії впливу процентної політики на стан грошово-кредитного ринку*

*Розроблено автором за джерелом: [39, с. 14]

Отже, процентна політика центрального банку є складним інструментом впливу на економічну систему, результати якого не завжди можна детально спрогнозувати, тому завданням розробників політики є якомога більш ретельне дотримання встановлених принципів, глибокий аналіз наслідків і прийняття на цій основі зважених рішень.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

2.1. Процентна політика центрального банку України

Облікова ставка Національного банку України є одним із грошових інструментів. Це орієнтир вартості позикових та розміщених грошових ресурсів, який встановлюється Національним банком України для банків та інших суб'єктів грошового ринку. Ставка дисконтування - це базова процентна ставка, вихідна точка для формування процентних ставок за іншими операціями рефінансування банків [59].

Починаючи з 2012 року, облікова ставка НБУ становить 7,5%. А найнижчий рівень облікової ставки за досліджуваний період характерний для 2013 року. Процентна ставка досягла 6,5% річних із серпня 2013 року. Це пов'язано зі стабілізацією економічних процесів в Україні та зниженням інфляції. Цей рівень облікової ставки є цілком позитивним для банків, а також для фізичних та юридичних осіб, оскільки кредити стають дешевшими, а це призводить до збільшення коштів у реальному секторі економіки [59].

З 15 квітня 2014 року облікова ставка НБУ досягла 9,5%, звичайно, це пов'язано з поточною економічною ситуацією в країні. Погіршення економічної ситуації призвело до збільшення облікової ставки до 14%. Максимальна ставка дисконтування за 2015 рік спостерігалась у березні на рівні 30%. Це значення норми дисконтування свідчить про погіршення соціально-економічного стану країни. Починаючи з серпня, ставка дисконту знижувалась до грудня 2017 року. У січні 2018 року ставка дисконту почала зростати, досягнувши 18%, і знову почала знижуватися, тепер її величина становить 16,5% (рис. 2.1) [59].

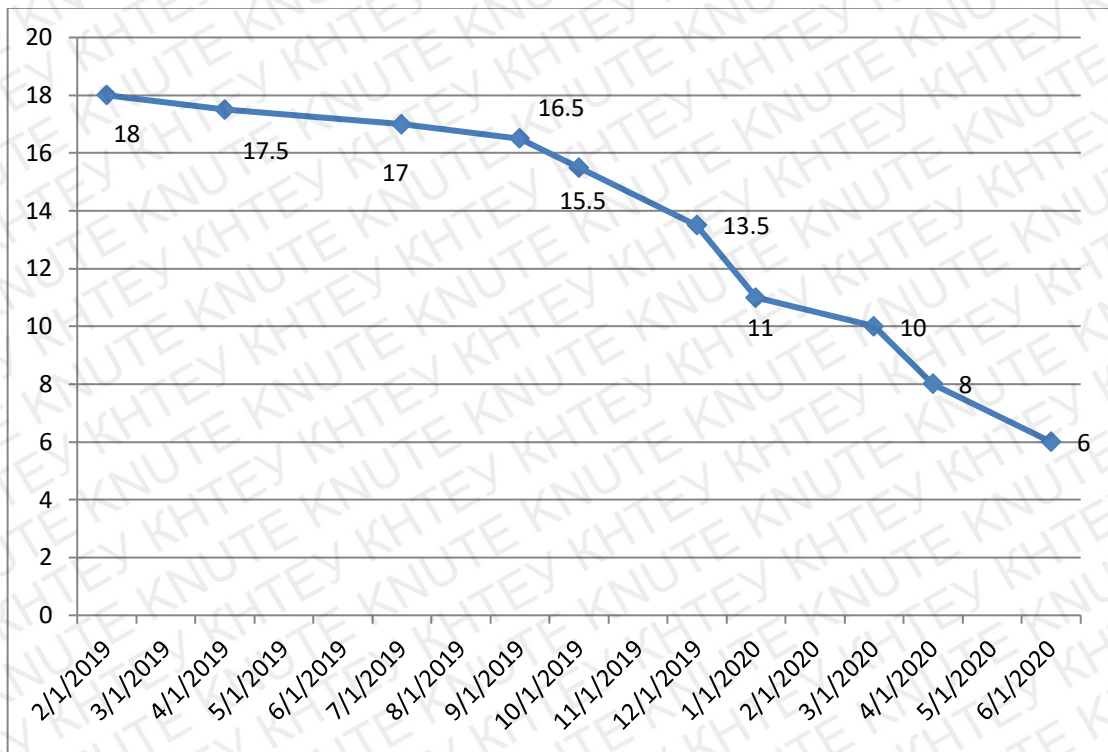


Рис. 2.1. Динаміка облікової ставки Національного банку України в 2019-2020 рр.*

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [59]

Варто зазначити, що ставка дисконту є основою витрат на залучення та розміщення грошових ресурсів учасниками грошового ринку (включаючи позики та депозити овернайт та позики та депозити, надані комерційними банками). З жовтня 2017 року по квітень 2019 року дисконтна ставка НБУ зросла. Ця ситуація свідчить про зростання інфляції та ризику макроекономічної нестабільності - і тому Національний банк повинен проводити жорстку монетарну політику у цей період, що допоможе стабілізувати макроекономічну ситуацію. У свою чергу, з травня 2016 року по жовтень 2017 року та з квітня 2019 року до сьогодні Національний банк України проводив м'яку монетарну політику - відбулося покращення макроекономічної ситуації. Однак, говорячи про 2020 рік, слід зазначити, що зниження дисконтної ставки зумовлене також наслідками ситуації з

коронавірусом в Україні та світі. З 24 квітня 2020 р. вона становить 8%, і цей рівень дисконтної ставки спрямований на підтримку економіки протягом пандемії та карантинного періоду [3].

Рішення Національного банку України про зміну процентних ставок свідчить про негативні тенденції на ринку грошових ресурсів і означає можливе потенційне зростання ціни грошових ресурсів, відображає зростання ставок на фінансовому ринку в цілому [3].

Рефінансування банків відбувається переважно за рахунок надання позик овернайт. Станом на 28 квітня 2014 року, за даними Національного банку України, середньозважена процентна ставка за кредитами овернайт сягнула 15,47%, що відображає прояв кризових явищ в економіці України на сучасному етапі розвитку [59].

Під впливом кризи ставка кредитів овернайт у 2015 році досягла максимуму в 25,21%. Станом на вересень 2019 року це 19% (рис. 2.2).

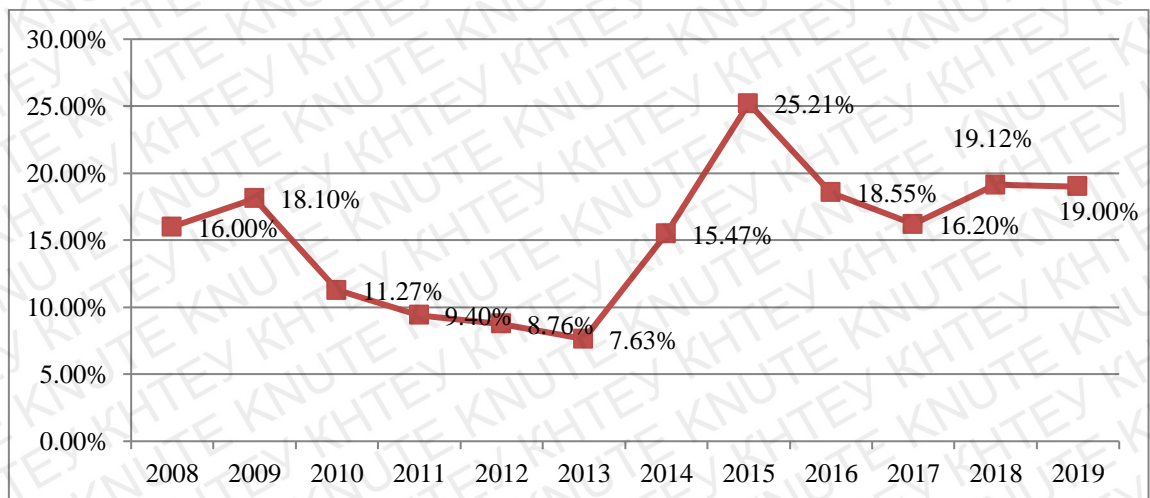


Рис. 2.2. Процентна ставка за кредитами овернайт в Україні протягом 2008-2019 років*

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [59]

Аналіз динаміки зміни ставки за кредитами, наданими шляхом проведення тендера, говорить про подібність змін із процентними ставками за кредити овернайт. Станом на 2014 рік ставка за кредити, надані шляхом проведення тендера, збільшилася вдвічі порівняно із значенням у 2013 році.

Станом на вересень 2019 ставка за наданими кредитами шляхом проведення тендера становить 17% (рис. 2.3).

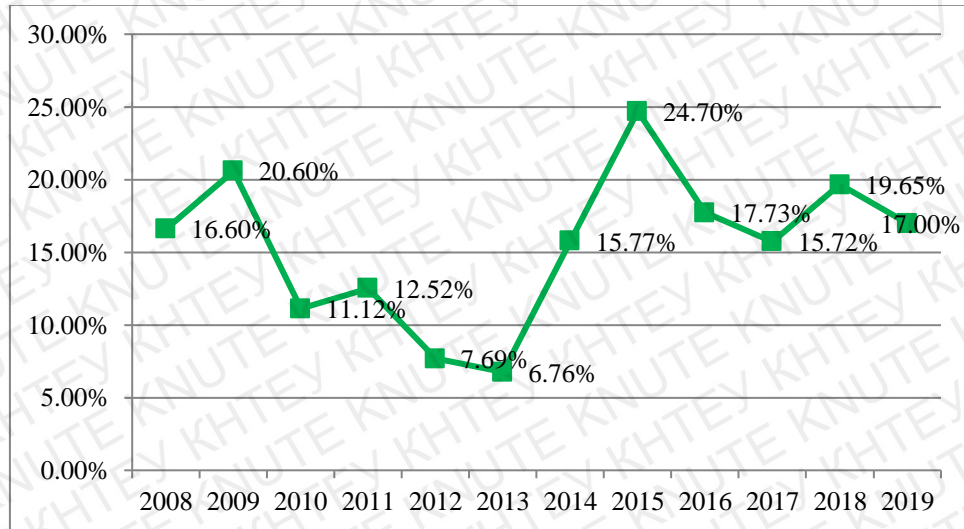


Рис. 2.3. Процентна ставка за кредити, надані шляхом проведення тендера в Україні, протягом 2008-2019 рр., станом на 31.12 *

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [59]

Основні тенденції і зміни процентних ставок НБУ можна проаналізувати та узагальнити за допомогою середньозваженої ставки за всіма інструментами (рис. 2.4).

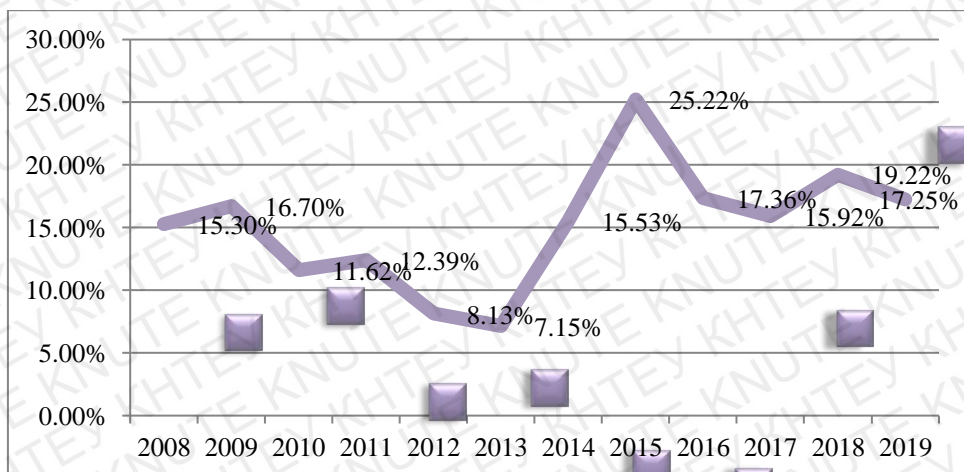


Рис. 2.4. Середньозважена ставка за всіма інструментами в Україні, протягом 2008-2019 рр., станом на 31.12 рр. *

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [59]

Всі кредитні операції, здійснені НБУ для рефінансування банків, охоплює саме середньозважена ставка. Загальний стан є незмінним щодо

проаналізованих нами інструментів і зумовлений становищем на грошово-кредитному ринку, що залежить від внутрішніх і зовнішніх причин.

У табл. 2.1 представлені загальні показники ефективності процентної політики в Україні.

Таблиця 2.1

Динаміка загальних показників ефективності процентної політики в Україні протягом 2015-2019 рр., станом на 31.12*

Показники	Крит. знач.	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7
Швидкість обігу грошей (відношення номінального ВВП до М3), обороти	≥ 2	2,0	2,2	2,5	2,8	1,18
Відношення грошового агрегату М0 до М3, %	≥ 35	28,4	28,5	27,5	28,5	27,2
Рівень доларизації грошової маси, %	≥ 30	32,2	32,9	31,9	29,2	28,4
Частка кредитів в іноземній валюті в загальному обсязі наданих кредитів, %	≥ 50	55,8	49,4	43,9	42,8	42,5
Річна середньозважена ставка банків за кредитами в національній валюті, відносно інфляції, п.п.	≥ 15 ≤ -7	-21,5	6,1	2,7	9,3	8,5
Різниця між процентними ставками за кредитами та депозитами резидентів, п.п.	≥ 11 ≤ -1	5,9	5,5	6,3	6,3	6,6
Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам, у загальній структурі кредитів резидентам, %	≥ 21 ≤ 1	10,7	10,2	12,0	14,1	13,9
Валові міжнародні резерви України, місяці імпорту	$\leq 1,5$	3,2	3,7	3,6	3,4	3,5

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [59]

У 2018 році на тлі негативних інфляційних очікувань реальна процентна ставка за кредитами зросла до 9,3%, що стримує кредитну та інвестиційну активність. Для активізації кредитної діяльності банків необхідно забезпечити справді платоспроможну вартість кредитних ресурсів, підвищити довіру до фінансових установ, створити єдиний кредитний реєстр, забезпечити реальний захист прав споживачів фінансових послуг. У боротьбі з надлишковою ліквідністю в 2014 році обсяг депозитних операцій зріс порівняно з 2013 роком у 9,4 рази, у 2015 році порівняно з 2014 роком - у 6,3 рази, у 2016 році порівняно з 2015 роком - у 4,6 рази. Однак вилучення грошей з обігу вимагає значних витрат центрального банку, що призводить

до підвищення процентних ставок та зниження конкурентоспроможності внутрішнього капіталу. Враховуючи надлишок банківської ліквідності та необхідність кредитування реального сектору, центральний банк залучає кошти, видаючи депозитні сертифікати, замість того, щоб ефективніше керувати процесом емісії грошей та стимулювати кредитування економіки.

Тому, починаючи з 10 березня 2020 року, курс більше не буде залежати від строку розміщення коштів, а буде прив'язаний виключно до валюти коштів. Так, для депозитів у гривні це буде 0%, а для депозитів в іноземній валюті - 10%. Така зміна повинна сприяти доларизації економіки та зростанню банківського кредитування. Протягом 2020 року Національний банк залишив дисконтну ставку без змін на рівні 6% річних. Підтримання м'якої монетарної політики сприятиме відновленню економіки на тлі помірної інфляції та високої невизначеності щодо подальшого перебігу пандемії в Україні та в усьому світі. Утримання ключової ставки нижче нейтрального рівня свідчить про стимулюючий характер монетарної політики та залишає простір для подальшого зниження процентних ставок в економіці. Подальша монетарна політика Національного банку залежатиме насамперед від розвитку ситуації з поширенням COVID-19.

2.2. Аналіз процентної політики центральних банків зарубіжних країн

Трансмісійний механізм в Україні ґрунтується на взаємодії і впливі грошово-кредитної і валютної політики на обсяг випуску і інфляцію і здійснюється через канал обмінного курсу, канал процентної ставки, об'ємний кредитний канал і канал оцінки активів. Одним з каналів трансмісійного механізму є процентна політика. Питання процентної політики і її впливу на економічне зростання України постійно

обговорюються в умовах нестабільності банківської системи та фінансових криз 1998-2008 років.

Враховуючи, що найбільші центральні банки світу - Федеральний резерв США (ФРС), Європейський центральний банк (ЄЦБ), Банк Японії та Банк Англії - прийняли політику процентної ставки, що наближається до нульової (майже) нульової процентної ставки (Політика) та кількісне полегшення, яке полягає у масштабній купівлі активів, які раніше не були придбані, привертають особливу увагу до впливу на цінову стабільність їх традиційних та нетрадиційних грошових інструментів. Таким чином, для досягнення цілі на інфляцію перераховані центральні банки разом із традиційними монетарними інструментами (операції на відкритому ринку, регулювання ставки дисконтування, регулювання вимог до резервів) використовують нетрадиційні, а саме: інструкції щодо майбутньої офіційної ставки та великі - масштабні покупки активів. За допомогою останнього ці центральні банки намагаються змінити монетарну політику з метою з'ясування її цілей та намірів. Ці зміни є відповіддю на нове бачення економістами найефективніших способів реалізації грошово-кредитної політики, а також на конкретні виклики, пов'язані з фінансовою кризою та її наслідками, особливо на ефективну нижню межу номінальних процентних ставок, і забезпечують ряд вдосконалення інформації щодо політичних цілей керівництва банку, починаючи з економічних прогнозів та заяв про довгострокові цілі та стратегію, що визначається насамперед уточненням числового значення цільової інфляції [59].

Зниження процентних ставок є ключовим напрямком грошової політики будь-якої держави, спрямованим на стимулювання економічного зростання і стабільний розвиток фінансової системи. Різні комбінації інструментів центральних банків дозволяють йому проводити політику «дорогих» або «дешевих» грошей в залежності від економічної стратегії держави. Більшість центральних банків вважають, що невизначеність, викликана нестабільністю процентних ставок, є більш шкідливою для

економіки, ніж нестабільність маси резервних грошей, і вони, як правило, встановлюють цілі в області процентних ставок на найближчу перспективу. Багато країн встановлюють вузький діапазон цілей в області процентних ставок, який вони прагнуть підтримувати за допомогою операцій на відкритому ринку і також створюють постійні механізми, що забезпечують коливання в рамках вузько заданого діапазону.

Ряд країн має зростання облікової процентної ставки. Зниження процентних ставок відзначено в 32 країнах, що повинно вести до політики дешевих грошей, але вимагає додаткової оцінки процентних ставок за депозитними та кредитними операціями. В теорії грошово-кредитної політики в якості інструментів процентної політики можна зустріти різні поняття «система процентного коридору», «коридор процентних ставок», «процентний канал». Процентний коридор розглядається як механізм обмеження коливань ринкових процентних ставок, який може застосовуватися як замість механізму усереднення банківських резервів, так і поряд з ним. Система процентного коридору в якості механізму обмеження коливань процентних ставок грошового ринку включає процентну ставку за депозитними операціями НБУ, яка формує нижню межу коридору, і процентну ставку за операціями рефінансування, що задає верхню межу.

Таким чином, ринкові процентні ставки знаходяться у фіксованому інтервалі, а їх можливі коливання обмежені шириною встановленого процентного коридору (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

**Оцінка динаміки зміни облікової ставки в зарубіжних країнах
(2009-2019 роки)***

Дія	Країни	Зміни (+, -), %
Зростання процентної ставки	Білорусь	15,00
	Нігерія	6,00
	Азербайджан	3,00
	Мальдіви	3,00
	Перу	3,00
	Монголія	2,09
	Таїланд	1,50
	Кабо-Верде	1,25
	Болівія	1,00
	Єгипет	1,00
	Малайзія	1,00
	Канада	0,75
	Йорданія	0,25
	Оман	0,06
Незмінна (стійка) процентна ставка	Сполучені Штати Америки, Великобританія, Корея, Японія, Філіппіни, Нова Зеландія, Парагвай, Мозамбік, Мавританія, Гренада, Домінікана, Гонконг, Чилі, Бангладеш, Бахрейн, Алжир	0,0
Зниження процентної ставки	Конго	-67,00
	Ангола	-10,00
	Ісландія	-7,55
	Ірак	-2,83
	Росія	-2,75
	Сербія	-0,62
	Болгарія	-0,54
	Україна, Швейцарія, Грузія, Мексика	-0,50
	Сінгапур	-0,09

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [58]

Процентний коридор і динаміка зміни процентних ставок впливає на відхилення позичкових і депозитних відсоткових ставок, впливаючи на ліквідність, інвестиції і промислово політику держави. Виходячи з теорії, зменшення процентної ставки призводить до зростання кредитування і зростання валового внутрішнього продукту, а збільшення, відповідно, навпаки. Проведений аналіз країн Європи показав кордону процентного коридору (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Межі процентного коридору ряду країн Європи, %*

Країна	2009			2019		
	Нижня межа – ставка по депозитах	Ставка рефінансування	Верхня межа – ставка по кредитах	Нижня межа – ставка по депозитах	Ставка рефінансування	Верхня межа – ставка по кредитах
Албанія	6,77	5,25	12,66	5,37	3,75	9,67
Білорусь	10,68	13,50	11,68	21,20	28,50	19,70
Болгарія	6,18	0,55	11,34	2,66	0,01	9,14
Хорватія	3,20	9,00	11,55	1,64	7,00	9,21
Чехія	1,27	1,00	5,99	0,93	0,05	5,07
Угорщина	5,82	6,25	11,04	4,65	4,75	7,12
Латвія	8,04	4,00	16,23	0,13	2,50	5,86
Македонія	7,05	6,50	10,07	4,60	3,75	8,22
Молдова	14,94	5,00	20,54	7,33	3,50	12,40
Україна	8,58	8,75	15,31	6,10	8,25	10,00
Сербія	5,06	9,92	11,78	10,23	9,30	19,25
Швейцарія	0,08	0,75	2,75	0,04	0,25	2,69
Росія	13,76	10,25	20,86	10,98	7,50	17,41

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [58]

Аналіз показує, що спостерігається зміщення понять нижньої межі, так як в деяких країнах вона перевищує облікову ставку. Отримані дані наочно показують, що в ряді країн депозитна ставка вище ставки рефінансування, при цьому найбільшу в країнах СНД мають в 2019 році: Молдова (3,83%), Україна (3,48%) і Болгарія (2,65%); досить високий розрив між нижньою ставкою і обліковою ставкою в Республіці Білорусь (7,30%) і Хорватії (5,36%). Діапазон процентних ставок знаходиться в коридорі від 2,46 до 9,02 відсотків, при цьому відзначений негативний спред в 2019 році, який припадає на Республіку Білорусь (-1,50%). Зміна рівня ставок з розміщення та залучення коштів комерційними банками у Центрального банку стимулює комерційні банки виробляти перегляд процентних ставок як за міжбанківськими кредитами, так і по депозитно-кредитних операцій з підприємствами та організаціями, а також з фізичними особами [13, с. 251].

Моделювання процентних ставок ґрунтується на стохастичних моделях динаміки [15]:

– модель Васічека (модель з нормальним розподілом);

- модель Блека-Карасинського (логарифмічно нормальна модель);
- моделі, побудовані на основі випадкових процесів Бесселя: модель Кокса – Інгерсолл – Росса (модель CIR) та модель Ана – Гао (модель AG).

Центр макроекономічних досліджень ОшадНБУ використовує для оцінки ефективності процентної політики НБУ три підходи – підхід Romer & Romer (2004), лінійну структурну векторну авторегресії (VAR) з ідентифікацією шоків політики за методом BernankeMihov (1998), Christiano, et al (1999) і Байєсівський структурний VAR з обмеженнями у вигляді знака на функції імпульсного відгуку Н. Uhlig (2005).

За допомогою сценарного моделювання використовується метод імітаційно комп'ютерного моделювання бутстрап, заснований на моделі ставки рефінансування, орієнтованій на зниження інфляційного тиску та враховує вплив надлишкових курсів національної валюти [20, с. 31]. Стандартний підхід при емпіричній оцінці «правила грошово-кредитної політики», де оперативної метою останньої виступає облікова ставка відсотка, полягає в моделюванні правила Тейлора, згідно з яким значення облікової ставки відсотка визначається відхиленнями інфляції і темпів економічного зростання від їх потенційних рівнів [8, с. 59].

В Україні канал передачі сигналів грошово-кредитної політики, пов'язаний з процентною ставкою, тобто орієнтація грошово-кредитної політики на «якість», і в докризовий період, і в умовах виходу з гострої фази фінансово-економічної кризи, залишається недостатньо розвиненим [19]. Завищена ціна грошей продовжує бути атрибутом української економіки. Ціна грошей для підприємств і населення (двозначна) – аномально висока при фундаментальному фінансове здоров'я економіки, при відносно низькій ціні грошей на міжбанківському ринку. Банківська процентна маржа є однією з найвищих у світі. Надвисока прибутковість фінансових активів при закріпленому курсі рубля і лібералізованому рахунку капіталу формує потік гарячих спекулятивних грошей нерезидентів в українську економіку. Відповідна міра – зниження (таргетування) відсотка (ставки рефінансування,

інших ставок відсотка центрального банку) плюс введення частково адмініструються ставок відсотка (обмежень процентної маржі по рефінансуванню, переданому комерційним банкам). Навіть в розвинутих країнах в кризові періоди центральними банками утримується негативний реальний відсоток (2008-2012 роки) з метою стимулювання виходу економіки з кризи і її переходу до зростання.

НБУ відзначає, що в 2020-2023 роках «реалізація грошово-кредитної політики буде заснована на управлінні процентними ставками грошового ринку за допомогою інструментів надання та вилучення ліквідності. Зміни короткострокових ринкових ставок внаслідок перегляду НБУ ставок по своїх інструментів і застосування інших заходів грошово-кредитного регулювання впливають через різні канали трансмісійного механізму на середньо- і довгострокові процентні ставки і в кінцевому підсумку на рівень ділової активності і інфляційний тиск на економіку. Таким чином, процентна політика буде грати ключову роль в процесі реалізації грошово-кредитної політики». Вважаємо занадто оптимістичним висновок НБУ про те, що ключові процентні ставки в провідних економіках в 2019 році залишаться низькими і це буде сприяти формуванню умов для припливу капіталу в українську економіку, а рух транскордонних потоків капіталу буде залежати від стану зарубіжних фінансових систем і кон'юнктури світового фінансового ринку, настроїв глобальних інвесторів, збережуться ризики відтоку капіталу. Так, при оцінці грошово-кредитної політики на 2009 і 2010-2011 роки вчені Центру фінансово-банківських досліджень Інституту економіки РАН зробили висновок, що вплив ймовірного підвищення процентних ставок на провідних торгових майданчиках може вплинути на український фінансовий ринок, фінансове становище українських підприємств і фінансових інститутів, а також на платіжний баланс країни за кількома напрямками: підвищення світових процентних ставок при високому рівні зовнішньої заборгованості приватного сектора (велика частина зовнішніх кредитів і позик залучена на умовах плаваючих процентних

ставок) приведе до значного зростання витрат на обслуговування боргу і створить додатковий попит на іноземну валюту на внутрішньому валютному ринку; навіть «деяке підвищення» процентних ставок на світових ринках може принциповим чином змінити в гіршу сторону фінансове становище провідних українських підприємств і фінансових інститутів. Більш того, це утруднить їх вихід на світові ринки для залучення нового фінансування; в умовах підвищення процентних ставок на світових ринках посиляться відтік капіталів з ринків країн з ринками, що формуються, тобто перш за все з українського ринку.

Функціонування центральних банків країн світу в посткризовий період характеризується посиленням політичного тиску з метою орієнтації політики центральних банків на економічне зростання. Враховуючи обмежені можливості центральних банків розвинених країн у використанні інструментарію монетарної політики, виникає потреба в застосуванні фінансових інструментів з метою запобігання рецесії. Нині в країнах із розвинутою ринковою економікою актуалізується потреба в застосуванні інструментів фіскальної політики. Крім того, відбувається розширення інструментарію та заходів із забезпечення фінансової стабільності. Останнє відбувається під впливом негативних факторів посткризового розвитку світового фінансового ринку. Розглянемо досвід посткризового розвитку зарубіжних країн, інструментів монетарної, фіскальної та структурної політики країн Центральної та Східної Європи. Основні макроекономічні показники країн Центральної та Східної Європи, зокрема, Польщі, Чехії та Угорщини, які використовують режим інфляційного таргетування, наведені в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Основні макроекономічні показники розвитку країн Європи, за даними на 14.02.2020 р.

Показник / Країна	Німеччина	Чехія	Польща	Угорщина
Річний темп росту ВВП, %	0,4	1,7	3,1	4,5
Державний борг до ВВП, %	61,9	32,7	48,9	70,8
Торговий баланс, млрд дол. США	16,48	0,71	0,24	0,14
Державні витрати до ВВП, %	43,9	40,8	41,5	46,5
Рівень інфляції за рік, %	1,7	3,6	4,4	4,7
Облікова ставка центрального банку, %	0	2,25	1,5	0,9
Рівень безробіття, %	3,2	3,1	5,2	3,3

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [58]

У зазначений період Центральний банк Чехії здійснював валютні інтервенції з метою викупу надлишкової іноземної валюти (зокрема, євро) і недопущення зміцнення національної грошової одиниці «крони» та зменшив базову процентну ставку до 0,05%.

Докризовий період економічного розвитку Польщі характеризується позитивною динамікою завдяки активному впровадженню структурних реформ, що були спрямовані на лібералізацію торгівлі, зменшення податкового тягаря для малого та середнього бізнесу. У посткризовий період Народний банк Польщі також приділяє значну увагу дослідженням у сфері порушення функціонування фінансової системи.

Сучасний етап розвитку економіки Німеччини та загалом Євросони характеризується уповільненням економічної активності, зокрема, на експортних ринках. Основними факторами, що зменшують ризик входження в стан рецесії економіки Німеччини є: збільшення рівня зайнятості, підвищення заробітної плати, пом'якшувальна фіскальна політика.

Національний банк Угорщини під час дослідження фінансової стабільності здійснює аналіз інституційної системи, можливість протистояння зовнішнім шокам. У посткризовий період відбулося розширення завдань центрального банку досліджуваної країни в питаннях

підтримки та зміцнення фінансової стабільності. До інституційних характеристик активності центрального банку у сфері забезпечення фінансової стабільності стало створення Ради фінансової стабільності.

Монетарна політика центральних банків країн із ринками, що розвиваються в посткризовий період характеризується застосуванням стандартних заходів монетарної політики.

Поряд із проведеним дослідженням особливостей процентної політики в країнах ЄС варто розглянути досвід США у цій сфері. Так., федеративній резервній системі (ФРС) в США довелося активно виконувати роль кредитора останньої інстанції для тих банків і небанківських фінансових установ, які мали проблеми з ліквідністю, тому що ринок міжбанківських кредитів перестав нормально функціонувати через домінування на ньому панічних настроїв та недовіру між кредитними інститутами в період загострення кризи. Тому значну частину активів Федерального резерву становили кредити учасникам фінансового ринку, насамперед банкам. У такий спосіб було забезпечено належну підтримку фінансової стійкості банківської системи за допомогою «розчищення» банківських балансів від токсичних активів шляхом надання грошових коштів і викупу проблемних цінних паперів. Завдяки цьому вдалося уникнути масового банкрутства банківських установ під тягарем знецінених активів.

Таким чином, спеціальні кредитні механізми дали змогу забезпечити фінансову стійкість банківської системи та стимулювати зростання кредитних вкладень у реальний сектор, що нарівні з крупно-масштабними придбаннями активів, тобто кількісними пом'якшеннями, призвело до суттєвого зростання балансу ФРС. У свою чергу, це мало наслідки для зростання грошової бази, а через дію грошового мультиплікатора – і грошової маси в обігу. В такий спосіб активне застосування не конвенційних інструментів Федеральним резервом визначало, власне, експансіоністську спрямованість монетарної політики, результатом чого стало подолання рецесії в економіці і зростання рівня зайнятості (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Вплив монетарної політики ФРС на динаміку основних економічних параметрів

Показники	Роки					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Баланс ФРС(млрд. дол.)	2917,689	2917,189	4023,640	4499,524	4486,606	4453,101
Грошова база(млрд. дол.)	2659,028	2760,975	3749,522	4037,162	3795,997	3609,636
Грошова маса, М2(млрд. дол.)	9730,7	10476,4	11071,2	11731	12452,8	13260,6
ВВП(млрд. дол.)	15517,9	16155,3	16691,5	17427,6	18120,7	18624,5
Рівень безробіття, %	8,3	7,9	6,6	5,6	4,9	4,8
Рівень інфляції, %	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3

*Примітка: розраховано та побудовано автором на основі джерел [62]

Варто відзначити, що 24.10.2019 р. президент США Дональд Трамп знову наголосив на необхідності послаблення монетарної політики Федерального резерву. В даний час базова відсоткова ставка в США знаходиться в межах 1,75-2% річних, вона була знижена в липні та вересні цього року щоразу на 0,25 процентних пункта.

Як бачимо, ріст балансу Федерального резерву останнім часом був безпрецедентним. Однак водночас це дало поштовх для стимулювання економічної активності в країні та зменшення безробіття, незважаючи на те, що інфляція залишалася надзвичайно низькою. Це можна вважати досить успішною реалізацією стратегічних цілей грошово-кредитного регулювання. Зрештою, результати таких заходів ФРС не обмежуються збільшенням грошових ресурсів в економіці, а визначаються фактичним порятунком банківської системи країни від неминучого колапсу, що було б проявом масового банкрутства банківських установ. Надання фінансовим установам готівки з метою викупу проблемних цінних паперів дозволило очистити їхні

баланси від проблемних активів та стало ключовим фактором забезпечення їх фінансової стійкості.

Таким чином, досвід світової фінансово-економічної кризи та посткризового відновлення міжнародної економіки показав, що зусиль центральних банків провідних країн, особливо Федерального резервного резерву США, щодо підтримання цінової стабільності було явно недостатнім для подолання наслідків криз і створити умови для стійкого зростання. І вибір низької інфляції як головної стратегічної мети грошово-кредитної політики, як показала практика, не допомагає вирішити важливіші завдання збільшення виробництва та зменшення безробіття. За таких обставин існує об'єктивна потреба переглянути завдання центральних банків, які вже повинні бути більше зосереджені на стимулюванні економіки.

У той час, коли дефляція стає набагато серйознішою загрозою, ніж інфляція, а процентні ставки близькі до нуля, центральні банки просто змушені використовувати ширший спектр нетрадиційних інструментів та методів грошово-кредитної політики, а також поширити свою діяльність на нових контрагентів та нові фінансові сектори ринку. Це не тільки традиційні інструменти, такі як зниження процентних ставок за депозитними та кредитними операціями, а й використання новітніх інструментів в арсеналі грошово-кредитної політики центральних банків: широкомасштабний викуп державних та корпоративних цінних паперів, розширення переліку застави, довгострокові кредитні операції, спрямовані на поживлення ситуації в реальному секторі, стимулювання інвестиційної активності та збільшення попиту на ризикові активи.

Використання таких інструментів, спочатку Федеральним резервом США, а згодом іншими центральними банками провідних країн світу, відображає формування принципово нових підходів до розширення фактичного традиційного мандату забезпечення стабільності цін шляхом суттєвого перегляду цілей грошово-кредитної політики та в т.ч. стимулювання економічного зростання, зменшення безробіття, тобто

фактично відбувається перехід до подвійного мандату центральних банків. Тому головною вимогою до ефективної грошово-кредитної політики в посткризовий період є забезпечення не тільки стабільності цін, але й фінансової стійкості банківського сектору, а також активне сприяння економічному зростанню. Тільки на таких принципах можна забезпечити ефективний вплив грошово-кредитного регулювання на економіку, що визначається адекватними діями центрального банку, спрямованими на забезпечення фінансової стабільності банківської системи країни та сталого розвитку реального сектору.

Важливою відмінністю в походженні криз в Азії і Європі є те, що європейці не були готові мати справу з кризами, зокрема через їх більш високий ступінь економічної і фінансової інтеграції. Відсутність європейської готовності виражалася через відсутність установ, які б мали досвід у здійсненні антикризових заходів для групи країн, що входять у монетарний союз. Ця інституційна слабкість, яка не має відношення до Азії, де країни були самостійні, впливля на поверхню через те, що значна кількість європейських країн мали значні власні фінансові проблеми, і вони мали значно менше хороших можливостей впоратися з ними.

В економічно розвинених країнах такий інструмент, як управління процентними ставками, часто використовується для регулювання грошово-кредитної сфери через банківську систему. В Японії існує практика застосування стратегії низьких процентних ставок та створення так званих погоджувальних рад між державними чиновниками, банківським бізнесом та бізнесом, які координують умови кредитування за спеціально визначеними програмами кредитування. Додамо, що роль банківських та кредитно-координаційних установ полягає не лише у зменшенні ризиків та стимулюванні збільшення обсягів банківського кредитування, а й у спрямуванні останніх у найбільш бажане русло. До них, як правило, належать інвестиційні позики та кредити, позики на розвиток інновацій та

досліджень, здійснення важливих напрямів соціально-економічного розвитку.

Таким чином, важливо, щоб при реалізації інноваційної стратегії японської економіки важливу роль відігравали Японський банк розвитку та Бюро цільових фондів, які виконують основну частину робіт за державною програмою позик та інвестицій для інноваційного підприємництва . Важливою перевагою японського досвіду реалізації державної інноваційно-інвестиційної стратегії є її гнучкість, зокрема, державна інвестиційна програма швидко змінюється відповідно до змін економічних умов.

Отже, світовий досвід реалізації політики процентних ставок центральними банками свідчить про існування деяких його норм і тенденцій, дотримання яких посилює вплив грошових інструментів на грошовий ринок та роль у забезпеченні стабільності цін.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ЗМІНИ ПРОЦЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

3.1. Зміна процентної політики центрального банку у контексті глобальних фінансових викликів

Важливою проблемою фінансового менеджменту у сучасних ринкових умовах є ефективна монетарна політика, яка пов'язує необхідні обсяги банківського продукту з допустимим загальним рівнем ставок та відносним значенням чистого процентного спреду та маржі. Рівноважна грошово-кредитна політика поєднує ставки залучених і розміщених коштів зі стратегічними завданнями розвитку банківських установ, підтримкою їхньої прибутковості та фінансової стійкості.

На сучасному етапі під час формування своєї процентної політики комерційні банки виходять із таких принципів:

- процентні ставки за залученими коштами мають бути меншими, ніж за наданими кредитами;
- рівень відсоткових ставок залежить від облікової політики НБУ;
- вартість позичкових коштів залежить від строку надання та комерційного ризику [31, с. 150].

Таким чином, для ефективної діяльності банку процентний спред має бути завжди позитивним значенням, що можна прослідкувати в динаміці середньозважених ставок за кредитами та депозитами. При цьому різниця між відсотками може коливатися залежно від ринкової кон'юнктури.

У нормальних умовах вибір оптимальної ширини процентного коридору полягає в знаходженні компромісу між прийнятною з точки зору монетарної влади волатильністю короткострокових процентних ставок і активністю на ринку міжнародного банківського кредитування (МБК). З огляду на, що в рамках процентного коридору основний обсяг операцій з

надання / абсорбування ліквідності монетарна влада здійснюють на відкритому ринку, процентні ставки по операціях постійної дії, що формують межі коридору, фактично представляють собою «штрафні» ставки. В результаті спред між кордонами процентного коридору обмежує амплітуду коливань ставок ринку МБК. Вихід ринкових процентних ставок за межі процентного коридору може бути пов'язаний як з шоками, так і з проявом структурних особливостей банківської системи, в якій доступ окремих кредитних організацій до операцій центрального банку обмежений в силу їх невідповідності вимогам регулятора або обмеженості заставного забезпечення.

Процентна політика банку як стратегія – це система методів і прийомів планування функціонування банку на основі прогнозу процентних ставок за банківськими операціями. Відповідно стратегічна процентна політика включає в себе постановку кінцевої мети, визначення принципів і способів їх досягнення. Тоді процентна політика банку як тактика – це сукупність конкретних способів розрахунку та методів встановлення процентних ставок по конкретних видах операцій банку, спрямованих на досягнення намічених короткострокових цілей. Процентна політика банку як оперативне управління – поточне планування і постійний моніторинг рівня процентних ставок на фінансовому ринку і оперативне коректування рівня процентних ставок банку у зв'язку з мінливими умовами.

При гнучкості процентних ставок з'являється можливість оперативно їх змінювати з урахуванням мінливих поточних умов на фінансовому ринку. Принцип диференційованості повинен дотримуватися при розробці системи процентних ставок і встановлення їх на конкретний банківський продукт в залежності від різних факторів, наприклад, виду, терміну і мети кредиту, виду кредитоотримувача і т. д. Принцип привабливості також реалізується на етапі розробки і встановлення процентних ставок з урахуванням категорії клієнта та аналогічних ставок конкурентів. Збалансованість процентних

ставок означає встановлення процентних ставок за активними та пасивними операціями з урахуванням їх термінів і обсягів, їх взаємовпливу.

З метою оптимізації процентної політики комерційного банку в частині встановлення відсоткових ставок за депозитами, за необхідне видається враховувати те, що:

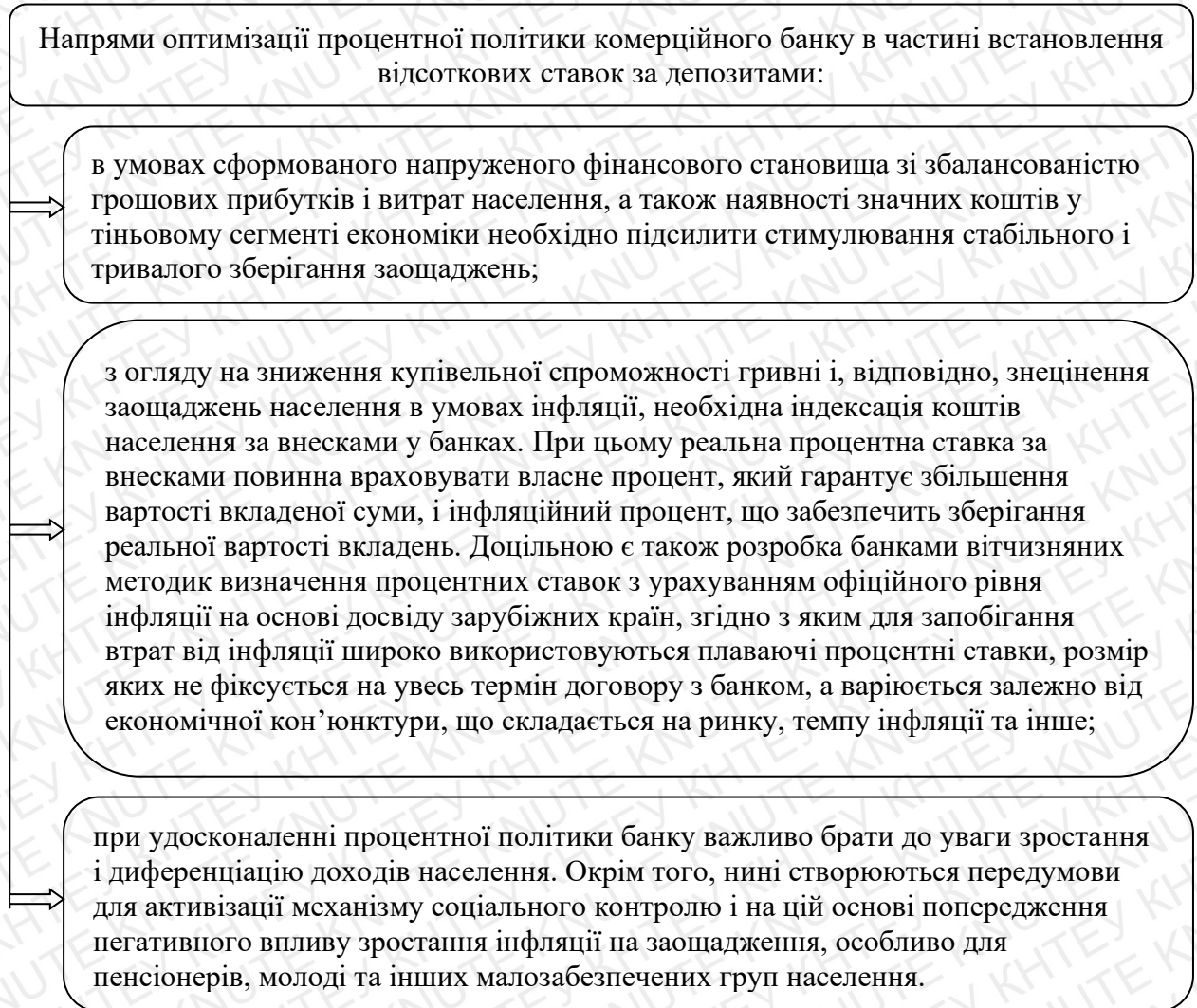


Рис. 3.1. Напрями оптимізації процентної політики комерційного банку в частині встановлення відсоткових ставок за депозитами*

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [14, с. 272]

Керованість процентних ставок передбачає регулювання процентних ставок в результаті проведення оцінки процентного ризику та вжиття заходів щодо його зниження (мінімізації). Пам'ятаючи, що тактика має на увазі наявність конкретних способів досягнення кінцевих цілей через досягнення

тактичних цілей, тоді прикладом способу досягнення стратегічної мети банку буде, наприклад, розробка вдосконаленої лінійки споживчих кредитів. Тактичної (короткострокової) метою банку буде рентабельність проведених операцій. Тоді тактичну мету процентної політики банку можна сформулювати як розробку або вдосконалення системи відсоткових ставок за банківськими операціями. Метою ж процентної політики як оперативного управління буде своєчасне виявлення змін на фінансовому ринку і гнучке реагування шляхом управління процентними ставками за залученими і розміщеними ресурсів.

У країнах з розвинутою економікою і режимом плаваючого валютного курсу операції на відкритому ринку є основним монетарним інструментом, за допомогою якого центральні банки досягають дієвості процентної політики і підтримки валютної стабільності через формування оптимального рівня ліквідності банківського сектора. Згідно зі світовою практикою, до операцій на відкритому ринку відносяться, зокрема, операції купівлі-продажу центральним банком державних облігацій. Однак вітчизняна практика реалізації Національним банком України операцій з ОВДП має певні особливості.

У структурі монетарних інструментів НБУ операції з купівлі продажу державних цінних паперів відіграють вагомую роль, але характер їх застосування має іншу природу: він спрямований не стільки на виконання функцій монетарної політики, скільки на вирішення завдань, пов'язаних з фінансуванням дефіциту бюджету.

Операції монетарного регулювання впливають на рівень інфляції, економічне зростання і зайнятість через трансмісійний механізм монетарної політики, тобто через систему каналів, за якими дії центрального банку передаються в економіку. Трансмісійний механізм в економіці України має суттєві недоліки, які в поєднанні з певними помилками монетарного регулювання формують значні інфляційні сплески і одночасно перешкоджають процесам кредитування реального сектора, а отже,

економічному зростанню. Головною спільною проблемою цих каналів є неповноцінне функціонування певних сегментів фінансового ринку, зокрема міжбанківського валютного і кредитного, які знаходяться в зоні прямої відповідальності НБУ.

Процентний канал в умовах плаваючого валютного курсу повинен бути головним каналом впливу монетарної політики на інфляцію і економічне зростання. Перша ланка процентного каналу – це механізм впливу інструментів монетарної політики на процентні ставки міжбанківського ринку, далі – на всю структуру процентних ставок в економіці, зокрема на ставки по кредитах і депозитах в банківській системі. Друга ланка – вплив банківських ставок на рішення домогосподарств і бізнесу щодо заощаджень, кредитування та інвестицій, а потім – на інфляцію і економічне зростання.

На першому етапі для оптимізації управління ліквідністю банківської системи і зниження інфляції слід перейти від домінування операцій постійного доступу, які викликають зазначені вище проблеми, до дискреційного монетарної політиці на основі переважно операцій на відкритому ринку. Суть такого переходу полягає в тому, щоб при тимчасовому збереженні валютних обмежень досить швидко замінити акомодативну (яка більше відповідає умовам фіксованого курсу або дефляції) операційну систему монетарної політики дискреційну, що відповідає режиму плаваючого курсу, цілям зниження інфляції і дозволяє створити альтернативний фіксованим курсом «якір» стабільності в економіці. Після цього слід поступово лібералізувати валютні обмеження для стимулювання припливу валютних коштів у країну та стійкої стабілізації валютного ринку. Для переходу до дискреційної монетарної політики необхідно діяти в такій послідовності (правильна і чітка послідовність є дуже важливою):

- 1) в якості основних операцій управління ліквідністю банківської системи розвинути використання операцій репо та ін. На відкритому ринку з надання та мобілізації ліквідності. В даний час функцію абсорбції ліквідності виконують, в основному, операції постійного доступу за депозитними

сертифікатами овернайт, що проводяться з ініціативи банків і не дозволяє Національному банку України ефективно мобілізувати структурний профіцит ліквідності і відновити нормальне функціонування міжбанківського ринку. Отже, необхідно кардинально змістити активність з монетарних операцій постійного доступу на монетарні операції на відкритому ринку. Згідно успішному досвіду багатьох країн, базовими інструментами для операцій на відкритому ринку можуть бути як державні облігації, так і коротко- та середньострокові (від 6 місяців) депозитні сертифікати центрального банку. Це сприятиме розвитку дискреційної політики та оптимізації регулювання ліквідності банківської системи;

2) оптимізувати інструментальну структуру і обсяги операцій монетарної політики з урахуванням умов плаваючого курсу і необхідність зниження інфляції. Для цього слід чітко структурувати операції монетарної політики відповідно до якісно різними групами.

Перша група – основні операції з надання та мобілізації ліквідності, тобто операції на відкритому ринку (open market operations), обсяг яких повинен формувати більшу частину всіх операцій Національного банку України з управління ліквідністю банківської системи. Основні операції повинні включати:

- базові операції на відкритому ринку (операції репо і ін.), які будуть проводитися на регулярній основі (basic open market operations);
- операції додаткового регулювання ліквідності в разі необхідності, тобто операції тонкої настройки (fine-tuning operations);
- структурні операції регулювання ліквідності (structural operations).

Друга група – операції постійного доступу (standing facilities), які виконуються за ініціативою банків. До них відносяться операції рефінансування овернайт (marginal lending facility) і операції овернайт з депозитними сертифікатами НБУ (deposit facility). Процентні ставки по ним повинні знаходитися за межами конкурентної привабливості для ринку: ставки рефінансування овернайт повинні бути вище, а ставки за депозитними

сертифікатами НБУ овернайт – значно нижче ринкових. В даному випадку ці операції будуть мати невеликий обсяг і використовуватися переважно для визначення коридору ринкових ставок і технічних потреб щоденного виконання банківських нормативів.

Критеріями ефективності операцій першої групи повинні бути їх конкурентна привабливість для банків і формування оптимального обсягу ліквідності в банківській системі, що буде сприяти зниженню інфляції без порушення мотивації до кредитування реального сектора.

Ефективність операцій другої групи визначається оптимальністю кордонів створюваного ними коридору процентних ставок і мінімізацією обсягів цих операцій. Ставки за операціями постійного доступу повинні носити характер штрафів за помилки банківського менеджменту, не заважати активності на міжбанківському ринку та проведення операцій першої групи на відкритому ринку.

Необхідно розробити динамічну модель оптимального рівня ліквідності банківської системи України на основі сучасного підходу моделювання динаміки складних мереж. Модель дозволить в щоденному режимі приймати ефективні рішення щодо проведення операцій на відкритому ринку для оптимізації рівня ліквідності банківського сектора;

3) одночасно з розвитком операцій першої групи необхідно вивести операції постійного доступу з розряду конкурентно привабливих за допомогою розширення коридору процентних ставок: знизити ставки за депозитними сертифікатами овернайт і підвищити ставки з рефінансування овернайт. Необхідні обсяги ліквідності будуть надаватися або мобілізуватися через операції репо, а також інші операції на відкритому ринку за ставками в межах оптимального коридору;

4) визначити в якості операційної (проміжної) цілі монетарної політики ключову процентну ставку (key policy rate), рівень якої буде цільовим для ставок міжбанківського ринку. Ключова ставка, яка буде періодично оголошуватися суспільству, буде грати роль проміжної «якоря»

для валютної і цінової стабільності. Для формування позитивних очікувань учасників ринку і зниження невизначеності слід розробити графік оголошення рівня ключової ставки і проведення відповідних прес-конференцій з детальними поясненнями. В даний час ставка попиту (bid) міжбанківського кредитного ринку фактично тяжіє до значення процентної ставки за депозитними сертифікатами овернайт, яка, з урахуванням її високого рівня та специфіки операцій постійного доступу, блокує мотивацію банків до кредитування і створює спіраль профіциту ліквідності. Облікова ставка може отримати статус ключової, тобто цільової ставки для міжбанківського ринку овернайт, в тому випадку, якщо будуть вжиті заходи щодо оптимізації структури та обсягів монетарних операцій, описаних у попередніх пунктах;

5) офіційно ввести спеціальну назву для середньозваженої ставки овернайт міжбанківського ринку України, наприклад: UONIA або UKRON і т. Д. (Аналогічно назвам ставок міжбанківського ринку EONIA, SONIA, LIBOR, STIBOR в інших країнах);

б) супроводжувати розвиток операцій на відкритому ринку зваженої, професійної комунікаційної політикою для роз'яснення сенсу переходу до більш розвиненою монетарній політиці і дискреційних управління ліквідністю. Це буде носити стабілізуючий характер і сприяти зниженню девальваційних та інфляційних очікувань. Мандат на офіційні оголошення повинен мати один або кілька офіційних представників НБУ. Неофіційні роз'яснення для суспільства можуть здійснювати кваліфіковані фахівці – експерти центрального банку в рамках певного стратегічного напрямку, узгодженого Радою або Правлінням Національного банку України. Дискусії в суспільстві, які неминуче будуть виникати, є необхідним атрибутом демократичного розвитку, так як вони виконують функцію зворотного зв'язку із суспільством і не повинні контролюватися центральним банком або іншим органом влади. Вплив на ці дискусії і очікування учасників ринку має

здійснюватися шляхом підвищення професійності виконання регулятором своїх функцій і рівня довіри до нього в суспільстві;

7) після активізації роботи міжбанківського ринку і усунення його фрагментації розробити і вжити заходів щодо обов'язкового резервування з позиції оптимізації параметрів монетарної політики та створення помірною структурного дефіциту ліквідності в банківській системі для забезпечення керованості процентних ставок з боку монетарного регулятора;

8) задіяти інструменти та операції монетарної політики для стимулювання кредитування реального сектора економіки, особливо його високотехнологічного сегмента, малого і середнього бізнесу. З цією метою розробити середньострокові інструменти і схеми рефінансування (funding for lending scheme) прозорих і стабільних українських банківських установ для збільшення їх портфелів кредитів підприємствам реального сектора, зокрема високотехнологічним, а також малому та середньому бізнесу. Розробити чіткі індикатори ефективності та механізми контролю за реалізацією цих схем. Принципом такого структурного рефінансування може бути залежність його розмірів і процентної ставки від обсягу і якості банківського портфеля кредитів для підприємств реального сектора (такий досвід використовується в даний час Банком Англії);

9) впровадити інструменти та операції монетарної політики, які будуть переорієнтувати грошові кошти, задіяні в розкручуванні спіралі профіциту ліквідності, на кредитування реального сектора економіки. Для цього ввести монетарні інструменти середньострокового дії від 1 року (зокрема, середньострокові депозитні сертифікати НБУ) для мобілізації цих коштів і подальшого їх спрямування в реальний сектор за допомогою механізму структурного рефінансування;

10) послабити валютні обмеження, зокрема, для експортерів та ініціювати разом з Урядом заходи щодо стимулювання надходження в країну валютної виручки експортерів шляхом автоматичного повернення їм ПДВ.

На другому етапі, за умови успішного виконання заходів першого етапу стратегії і подолання стагфляційного кризи, необхідними є стабілізація інфляції на стійко низькому рівні і підтримка стабільних темпів економічного зростання. На цьому етапі стане можливим повноцінний перехід до режиму гнучкого інфляційного таргетування.

Отже, процентна політика реалізується, з одного боку, самостійно в кредитній і депозитній сферах, слід зазначити, що в той же час і взаємозалежно, так як вартість залучених коштів банком визначає нижню межу вартості розміщуваних їм коштів. І навпаки, вартість розміщуваних банком коштів задає верхню межу вартості залучених коштів. Для раціональної процентної політики банку характерна наявність позитивного процентного спреду, коли середня процентна ставка по кредитах перевищує середню процентну ставку по депозитах, але в з'ясовних межах.

3.2. Шляхи вдосконалення процентної політики центрального банку України з огляду на світовий досвід

Численні дослідження процентної політики свідчать про те, що крім безпосереднього зміни ключової процентної ставки в рамках процентного коридору монетарна влада у своєму розпорядженні досить широким спектром інструментів, що дозволяють не тільки впливати на грошово-кредитні параметри, регулюючи рівень і волатильність короткострокових процентних ставок на ринку міжбанківського кредитування (МБК), але і впливати на міжнародні потоки капіталу і обмінні курси.

Крім традиційної симетричної конфігурації ключових процентних ставок центральні банки в різних країнах світу активно використовують ще ряд способів реалізації процентної політики, що дозволяють досягати цілей грошово-кредитної політики, зокрема забезпечення макроекономічної

стабільності, не вдаючись до зміни основного інструменту – цільової процентної ставки. Такі підходи включають використання: асиметричного процентного коридору, в якому ключова процентна ставка зміщена до верхньої або нижньої його межі (Mixed asymmetric approach); систему верхньої або нижньої межі процентного коридору, сформованої безпосередньо ключової процентної ставкою (fully asymmetric approach); підхід, заснований на управлінні ставками грошового ринку в рамках процентного коридору, утвореного двома процентними ставками по співнаправленими операціями [44].

З огляду на що стоять перед українською економікою виклики, пов'язані з поступовим посиленням грошово-кредитної політики в розвинених країнах і збереженням санкцій тиску, в цій статті основну увагу буде приділено особливостям використання асиметричного процентного коридору. На наш погляд, розвиток використовуваних НБУ інструментів розширить можливості грошово-кредитної політики в рамках режиму інфляційного таргетування.

Після глобальної кризи в умовах проведеної в розвинених країнах політики нульових процентних ставок монетарна влада країн, що розвиваються вдавалися до розширення процентних коридорів, допускаючи більшу волатильність процентних ставок, в 2 відповідь на підвищення ризиків, породжуваних зростанням припливу короткострокового іноземного капіталу [22]. Однак у міру ослаблення ризиків монетарна влада повернулися до характерного для передкризового періоду звуження процентних коридорів.

В умовах сталого профіциту ліквідності, джерелом якого став приплив короткострокового іноземного капіталу, до розширення процентного коридору неодноразово вдавався Банк Індонезії, побоюючись різкого розвороту фінансових потоків. При підвищенні напруженості на світовому фінансовому ринку до розширення процентного коридору вдавався також Центральний резервний банк Перу. У травні 2009 року він збільшив його

ширину до 160 б.п., а в потім в березні 2014 року – до 200 б.п., тоді як в нормальних умовах, на думку регулятора, оптимальним являється 150 б.п.

Аналогічної тактики, але в умовах, навпаки, масштабного припливу короткострокового іноземного капіталу дотримувався Банк Туреччини. Для підтримки фінансової стабільності в кінці 2010 року він вдався до «нетрадиційним», згідно з офіційними заявами, заходам процентної політики, доступним в рамках процентного коридору [47]. Прагнучи дестимулювати подальше нарощування чистого припливу капіталу, Банк Туреччини в листопаді 2010 року розширив процентний коридор до 700-750 б. п. і зберігав його на цьому рівні до початку серпня 2011 року. спроби нормалізувати грошово-кредитну політику було здійснено в серпні 2011 року, коли коридор був звужений до 400 б. п., але вже в жовтні 2011 року він знову був збільшений до 750 б. п. [57].

Послідовне звуження процентного коридору виключно шляхом зниження верхньої межі було розпочато Банком Туреччини тільки в лютому 2012 року, і до кінця року його ширина склала 400 б. п. [57].

Монетарна влада країн, що розвиваються, як правило, звужують процентний коридор тільки при зниженні зовнішніх ризиків. У розвинених країнах спреди між кордонами процентних коридорів були звужені в ході найбільш гострої фази кризи, що стримувало волатильність короткострокових ставок грошового ринку, підвищуючи доступність і привабливість проведених регулятором операцій з розміщення / залучення ліквідності. Діючи таким чином, монетарна влада прагнули замінити погано функціонуючі ринки. І так робив, наприклад, Банк Швеції, який прийняв рішення про звуження процентного коридору до історичного мінімуму в 100 б.п. в квітні 2009 року, під час найгострішої фази кризи.

Банк Ізраїлю, звуживши процентний коридор з 200 б. п. до 100 б. п. в січні 2008 року, до чергового звуження вдався вже в березні 2009 року, обмеживши спреди між кордонами процентного коридору 50 б. п.

Таким чином, встановлюючи ширину процентного коридору, монетарні влади визначають прийнятну з урахуванням цілей щодо забезпечення цінової і фінансової стабільності величину відхилень фактичних ставок грошового ринку від таргетованого рівня. Крім зміни ширини процентного коридору додатковим інструментом для монетарної влади може стати асиметричне зміна процентних ставок, які формують його межі, що супроводжується зміщенням ключової процентної ставки щодо кордонів коридору. Особливої актуальності співвідношення процентних ставок за операціями монетарної влади всередині процентного коридору набуває в країнах, в фінансовому секторі яких домінують банки, оскільки умови формування та розподілу саме їх ресурсів в найбільшій мірою визначаються процентною політикою монетарної влади [47].

У передкризовий період використання симетричного процентного коридору давало можливість проводити нейтральну грошово-кредитну політику, ключовий елемент якої полягає в тому, що монетарна влада надають кредитним організаціям достатній обсяг ліквідності для покриття резервних вимог.

Оскільки від розташування ключової процентної ставки усередині коридору залежить ймовірність, з якою кредитні організації будуть покладатися на операції центрального банку з надання / абсорбування ліквідності, ставки за якими утворюють відповідно верхню / нижню межу коридору [56], симетричне розташування ключової ставки є невід'ємною частиною нейтральної грошово-кредитної політики.

У міру збільшення спреда між межею коридору і ключової процентної ставкою зростають витрати при зверненні кредитних організацій до однієї з операцій постійної дії в разі неможливості покрити сформувався протягом операційного дня дисбаланс. Вдаючись до використання асиметричного процентного коридору, монетарна влада впливають на відносну привабливість депозитних або кредитних операцій постійної дії, чого не відбувається при зміні ширини процентного коридору. Звужуючи спред між

однією з меж коридору і ключовою ставкою, монетарна влада підвищують відносну привабливість операцій з надання ліквідності кредитним організаціям, якщо мова йде про верхню межу процентного коридору, або її абсорбування, якщо мова йде про нижній межі.

Відзначимо, що зміна ключової процентної ставки може супроводжуватися асиметричним зміщенням меж процентного коридору, що дозволяє монетарній владі посилювати або, навпаки, послаблювати ефект основного заходу грошово-кредитної політики.

Такий підхід використовував Банк Індонезії в другій половині 2011 року, коли послідовне ослаблення грошово-кредитної політики почалося у вересні зі зниження нижньої межі процентного коридору і продовжилося в жовтні – листопаді зниженням вже і нижньої, і верхньої меж. Зменшення ключової ставки було тільки в січні 2012 року.

У липні 2014 року ослаблення грошово-кредитної політики Банком Туреччини було здійснено за рахунок зниження нижньої межі процентного коридору і ключової процентної ставки на 50 б.п. Верхня ж межа була знижена тільки в серпні вже на 75 б.п. [57].

Таким чином Банк Туреччини сигналізував про подальше пом'якшення грошово-кредитної політики: в черговий раз ключова ставка була знижена тільки в січні 2015 року.

Як самостійний інструмент процентної політики асиметричний процентний коридор може бути задіяний в цілях здійснення впливу на транснаціональні потоки капіталу.

Міжнародний досвід показує, що для стимулювання зовнішніх запозичень і зміцнення національної валюти монетарні влади звужують спред між ключовою ставкою нижньої межі процентного коридору, підвищуючи таким чином відносну привабливість депозитних операцій. Діючи протилежним чином, тобто звужуючи спред між ключовою ставкою і верхньою межею процентного коридору, монетарна влада, навпаки, збільшують привабливість операцій з надання ліквідності і стримують

зовнішні запозичення, сприяючи ослаблення національної валюти. В даний час до використання асиметричного процентного коридору частіше вдаються монетарна влада країн, що розвиваються, хоча піонером практики його застосування є Банк Швеції [51]. Воно практикувалося регулятором з середини 1994 до 2000 року. Однак якщо з середини 1994 до початок 1996 року ключова ставка розташовувалася поблизу верхньої межі процентного коридору, то в подальшому вона була зміщена до його нижньої межі. З середини 1994 Банк Швеції, підвищуючи ключову процентну ставку, але зберігаючи її поблизу верхньої межі процентного коридору, в більшій мірі сприяв підвищенню привабливості операцій з надання, ніж з абсорбування ліквідності, дестимуляції таким чином припливу іноземного капіталу. Нагадаємо, що така політика проводилася в умовах сталого профіциту ліквідності та супроводжувалася розширенням процентного коридору.

Міжнародний досвід показує, що низькі процентні ставки можуть бути важливим компонентом антикризової політики при економічних спадах, обтяжених рецесіями балансових рахунків. Про це свідчить динаміка політичних ставок overnight в США, Європі і Японії, економіки яких перебували в стані рецесії балансових рахунків після гострої фази системної кризи. Так, під час фінансової кризи 2008 р. ФРС швидко знижувала короткострокові процентні ставки. Вони були знижені регулятором практично до нуля, так як фінансові проблеми, викликані банкрутством Lehman, змусили ФРС розгорнути масштабне збільшення резервів (грошей ЦБ) в рамках програм кількісних пом'якшень (QE, 1, 2 і 3). Їх реалізація супроводжувалася зниженням короткострокових процентних ставок до найнижчого ефективного рівня. У той же час ЄЦБ на етапі гострої фази глобальної фінансової кризи підтримував короткострокові ставки на більш високому рівні довше, ніж ФРС, знизивши свою ставку рефінансування до нуля зі значним тимчасовим лагом. Банк Японії, який встановив свій коридор процентних ставок на дуже низькому рівні ще до Великої рецесії,

підтримував тривалий час ставку call на рівні, близькому до нуля і навіть на негативному рівні (-0,1%).

Всі три провідних ЦБ починаючи з 2008 р. в умовах низьких процентних ставок значно наростили свої балансові рахунки, щоб сприяти відновленню економічного зростання та уповільнення дезінфляції. Можливо, в силу більш агресивного початкового монетарного пом'якшення в даний час економіка США почала відновлюватися швидше. Експансія балансових рахунків ФРС припинилася в 2014 р. Навпаки, і Японія, і Європа ще не зупинили розширення балансових рахунків ЦБ, намагаючись стимулювати економічне зростання. При цьому прибутковість по 10-річним державними облігаціями в США, Франції, Німеччини та Японії різко скорочувалася (а, значить, знижувалися інфляційні очікування). Це дозволило в умовах макроекономічного стресу стабілізувати довгострокові інфляційні очікування, хоча не змогло простимулювати відновлення національних економік і економічне зростання.

При цьому якщо в США ставки по 10-річних казначейських зобов'язаннях в цілому залишалися на рівні трохи вище 2%, то в Японії, Німеччині та Франції вони були значно нижче 2%. Багато в чому це пояснюється тим, що до цих пір ЄЦБ і Банк Японії продовжують купувати у банків ринкові і неринкові активи, хоча США вже кілька років (з 2014 р) як припинили застосування заходів кількісних пом'якшень.

При виборі параметрів процентної політики регулятора слід враховувати залежність між потенційним темпом зростання економіки і реальними процентними ставками. Все, що знижує потенційний темп зростання в економіці, буде знижувати стимули до інвестування (так як середня реальна віддача від інвестування буде падати при уповільненні темпу потенційного зростання) і збільшувати стимули до заощаджень (так як більш низька майбутня віддача заощаджень передбачає потребу в великих сьогоднішніх заощадженнях). Разом обидва ефекти будуть обмежувати внутрішній сукупний попит, а його стиснення буде ще більше скорочувати

попит на банківське фондування інвестицій. Менші обсяги інвестування поряд з ошадної моделлю поведінки населення будуть знижувати середні фактичні процентні ставки.

Крім рівня процентних ставок, на темпи посткризового відновлення та / або потенційного зростання економіки впливають ще два істотних фактора. Один з них – це темпи зростання продуктивності праці. Відомо, що в українській економіці темпи зростання продуктивності праці в 3-4 рази нижче, ніж в економіках розвинених країн.

Низька продуктивність праці, поряд з високими процентними ставками по кредитах, істотно збільшує витрати на обслуговування накопиченої заборгованості. Інший фактор, що впливає на потенційне зростання в національній економіці, – це демографічні зміни в країні. Стабільна народжуваність, низька смертність, міграційні потоки і зростання зайнятості працездатного населення сприяють економічному зростанню.

Всі ці фактори в умовах слабкого відновлення української економіки вимагають зниження реальної процентної ставки. В рамках цільового режиму ДКП (таргетування інфляції) в НБУ таке зниження ставки неможливо, але стан рецесії балансових рахунків однозначно вимагає такого зниження. Більш ефективними, ніж ключова процентна ставка, як свідчить сучасна світова практика, є заходи антикризової монетарної політики, пов'язані з програмою кількісних пом'якшень (QE).

Центральні банки також можуть застосовувати дестимулюючі пруденційні заходи, наприклад, встановлюючи підвищені ваги ризику при розрахунку достатності власного капіталу фінансових посередників, якщо учасники фінансового ринку призначають процентні ставки, що перевищують бажаний для уряду рівень. Можливо також введення підвищених ставок оподаткування процентного доходу, непрямих валютних обмежень, надання на учасників фінансового ринку «морального тиску» і ряд інших заходів. Зокрема, окремі норми нових міжнародних стандартів

регулювання фінансового посередництва, включаючи Базель-3, ряд експертів розглядає як сучасний інструментарій фінансової репресії.

В цілому посилення регулятивних вимог після глобальної фінансової кризи було направлено на зниження схильності фінансового посередництва процентним і кредитним ризиків, що виходить від приватного сектора, але одночасно підсилювало їх схильність до ризиків, що породжується фіскальною політикою і організаціями громадського сектора.

Посткризові дослідження трансформації каналів трансмісії монетарної політики показали, що навіть в звичайних умовах перерозподіл добробуту між зберігачами і позичальниками може бути одним з центральних каналів, через які функціонує ДКП. Періоди монетарне посилення і високих реальних процентних ставок вигідні зберігачі, а періоди ослаблення монетарної політики – позичальникам (включаючи суверенні уряду). Як правило, даний канал перерозподілу національного добробуту не враховується ні при стандартному макроекономічному аналізі, ні при прийнятті бюджетних або монетарних рішень. Але в умовах застосування фінансових репресій він широко використовується і виступає формою непрямого оподаткування заощаджень.

Таким чином, як показує світова практика, у центральних банків крім безпосереднього зміни ключової ставки є й інші інструменти процентної політики. І хоча найчастіше вони лише доповнюють зміна ключової процентної ставки, їх використання розширює можливості монетарної влади з регулювання грошово-кредитних умов навіть в тих випадках, коли зміна процентної ставки обмежена досягненням пріоритетної мети грошово-кредитної політики.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки:

1. Визначено, що процентна політика центрального банку є складним інструментом впливу на економічну систему, результати якого не завжди можна детально спрогнозувати, тому завданням розробників політики є якомога більш ретельне дотримання встановлених принципів, глибокий аналіз наслідків і прийняття на цій основі зважених рішень.

2. Досліджено, що сезонні коливання обмінного курсу створюють більшу волатильність, яка підвищує рівень інфляції. У валютній структурі боргу частка боргових зобов'язань номінованих в доларах США станом на кінець 2018 р. становила 41,2%, що у свою чергу є додатковим дестабілізуючим фактором кон'юнктури ринку, адже переорієнтація на європейські ринки супроводжується збільшенням надходжень іноземної валюти в євро.

3. Виявлено, що починаючи з 10 березня 2020 року ставка перестає залежати від строковості розміщених коштів, а прив'язана виключно до валюти коштів. Так для гривневих вкладів вона становитиме 0%, а для вкладів в іноземній валюті – 10%. Така зміна має сприяти доларизації економіки та зростанню банківського кредитування. Упродовж 2020 р. Національний банк залишив облікову ставку без змін на рівні 6% річних. Збереження м'якої монетарної політики підтримає економічне відновлення в умовах помірної інфляції та високої невизначеності щодо подальшого перебігу пандемії в Україні та світі. Утримання ключової ставки на рівні нижче нейтрального свідчить про стимулюючий характер монетарної політики і залишає простір для подальшого зниження відсоткових ставок в економіці. Подальша монетарна політика Національного банку залежатиме насамперед від розвитку ситуації з поширенням COVID-19.

4. Проаналізовано, що спостерігається зміщення понять нижньої межі, так як в деяких країнах вона перевищує облікову ставку. Отримані дані наочно показують, що в ряді країн депозитна ставка вище ставки рефінансування, при цьому найбільшу в країнах СНД мають в 2019 році: Молдова (3,83%), Україна (3,48%) і Болгарія (2,65%); досить високий розрив між нижньою ставкою і обліковою ставкою в Республіці Білорусь (7,30%) і Хорватії (5,36%). Діапазон процентних ставок знаходиться в коридорі від 2,46 до 9,02 відсотків, при цьому відзначений негативний спред в 2019 році, який припадає на Республіку Білорусь (-1,50%). Зміна рівня ставок з розміщення та залучення коштів комерційними банками у Центрального банку стимулює комерційні банки виробляти перегляд процентних ставок як за міжбанківськими кредитами, так і по депозитно-кредитних операцій з підприємствами та організаціями, а також з фізичними особами.

5. Досліджено, що в економічно розвинених країнах при регулюванні грошово-кредитної сфери через банківську систему часто застосовується такий інструмент, як управління відсотковою ставкою. В Японії існує практика застосування стратегії заниженого рівня відсоткових ставок і створення так званих погоджувальних рад з-поміж представників влади, банківського бізнесу та суб'єктів господарювання, які координують умови кредитування за спеціально виділеними кредитними програмами. Додамо, що роль інституцій банківсько-кредитної координації полягає не лише у зниженні ризиків та стимулюванні збільшення обсягів банківського кредитування, але й скерування останнього у найбільш бажаному руслі. До таких, як правило, відносяться інвестиційні кредитні та позики, кредити на розвиток інноваційної та науково-дослідної діяльності, впровадження важливих для соціально-економічного розвитку територій програм.

6. У країнах з розвинутою економікою і режимом плаваючого валютного курсу операції на відкритому ринку є основним монетарним інструментом, за допомогою якого центральні банки досягають дієвості процентної політики і підтримки валютної стабільності через формування

оптимального рівня ліквідності банківського сектора. Згідно зі світовою практикою, до операцій на відкритому ринку відносяться, зокрема, операції купівлі-продажу центральним банком державних облігацій. Однак вітчизняна практика реалізації Національним банком України операцій з ОВДП має певні особливості.

7. Виявлено, що процентна політика реалізується, з одного боку, самостійно в кредитній і депозитній сферах, слід зазначити, що в той же час і взаємозалежно, так як вартість залучених коштів банком визначає нижню межу вартості розміщуваних їм коштів. І навпаки, вартість розміщуваних банком коштів задає верхню межу вартості залучених коштів. Для раціональної процентної політики банку характерна наявність позитивного процентного спреду, коли середня процентна ставка по кредитах перевищує середню процентну ставку по депозитах, але в з'ясовних межах.

8. В цілому посилення регулятивних вимог після глобальної фінансової кризи було направлено на зниження схильності фінансового посередництва процентним і кредитним ризиків, що виходить від приватного сектора, але одночасно підсилювало їх схильність до ризиків, що породжується фіскальною політикою і організаціями громадського сектора.

9. Зазначено, що як показує світова практика, у центральних банків крім безпосереднього зміни ключової ставки є й інші інструменти процентної політики. І хоча найчастіше вони лише доповнюють зміна ключової процентної ставки, їх використання розширює можливості монетарної влади з регулювання грошово-кредитних умов навіть в тих випадках, коли зміна процентної ставки обмежена досягненням пріоритетної мети грошово-кредитної політики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (дата звернення 24.06.2020)
2. Про основи процентної політики Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 21.04.2016 за № 277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0277500-16> (дата звернення 24.06.2020)
3. Про валюту і валютні операції: Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII. 2018. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>
4. Авраменко О. О. грошово-кредитна політика України в системі забезпечення економічної безпеки держави: дис. ... канд. економ. наук: 21.04.01 (економічна безпека держави). Київ: нац. ін-т страт. дослід., 2016. 282 с.
5. Базилевич В. Макроекономіка: підручник. К.: знання, 2008. 743 с.
6. Банківська справа; за ред. докт. екон. наук, проф. О.І. Лаврушина. М.: КНОРУС, 2009. 768 с.
7. Банковское дело: учебник; под ред. докт. екон. наук, проф. О. И. Лаврушина. М.: КНОРУС, 2009. 768 с.
8. Бондаренко Л. А. Нетрадиційні заходи грошово-кредитної політики центральних банків в умовах кризи. Банківська справа. 2015. Випуск 2(112). С. 58–61.
9. Бричка Б. Б. Суть, цілі та типи грошово-кредитної політики. Гроші, фінанси та кредит. 2019. № 40. С. 182-186.
10. Ветрова І. В. Правові основи реалізації грошово-кредитної політики національного банку України: автореф. дис. канд. юрид. наук: 12.00.07 (адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право). К.: київський національний університет імені Траса Шевченка, 2007. 20 с.

11. Галушко Ю. П. Інструменти грошово-кредитного регулювання в системі факторів економічного зростання: дис. ... канд. економ. наук: 08.00.08 (гроші, фінанси і кредит). К., ДВНЗ «Університет банківської справи», 2016. 223 с.
12. Герасимович А. М., Алексеєнко М. Д., Парасій-Вергуненко І. М. Аналіз банківської діяльності : підручник. Київ : КНЕУ, 2010. 599 с.
13. Гончарова А. В., Вядрова І. М. Банківська процентна політика: сучасний стан та перспективи розвитку. Приазовський економічний вісник. 2019. Випуск 5 (16). С. 248-253.
14. Гудзовата О. О. Світовий досвід застосування монетарного інструментарію для впровадження ефективної державної політики функціонування грошово-кредитної сфери. Інфраструктура ринку. 2016. Випуск 2. С. 269–273.
15. Гунько Д. В. Формування процентної політики комерційного банку. URL: http://eprints.kname.edu.ua/4226/1/330-334_ГУНЬКО_Д.В.pdf
16. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. Минск: Мисанта, 2003. 512 с.
17. Дерев'янюк С. І. Центральний банк як ключовий елемент сучасної банківської системи. Науковий журнал «Мистецтво наукової думки». 2019. № 3. С. 47-51.
18. Добровольська О. В., Землякова І. С. Особливості процентної політики комерційних банків в Україні у процесі здійснення депозитних операцій. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2019. Випуск 27. Частина 1. С. 49-52.
19. Долгоносів О. М. Процентна політика: роль і місце в стратегії банків. URL: <http://conferences.neasmo.org.ua/node/11>
20. Дзюблюк О. В. Валютно-курсові аспекти антикризової економічної політики. Банківська справа. 2017. № 4. С. 14-33.

21. Корнєєва Ю. В. Особливості системи грошово-кредитного регулювання на теренах СНД у процесі переходу до ринкової економіки. Економічний аналіз. 2013 рік. Том 13. С. 79–87.

22. Куклин А. А. О некоторых подходах к построению процентной политики коммерческого банка при кредитовании населения. URL: <https://ideas.repec.org/a/scn/015306/15265629.html> (дата звернення 24.06.2020)

23. Кулінська А. В. Державне управління фінансовою складовою економічної безпеки національної економіки України: дис. ... докт. економ. наук: 08.00.03 (економіка та управління національним господарством (економічні науки)). Одеса: одеський національний політехнічний університет, 2017. 531 с.

24. Кулінець А. П. Особливості міжнародного досвіду використання режимів таргетування валютного курсу. Наукові праці НДФІ. 2008. № 3(44). С. 160–168.

25. Кухарук Н. С. Сутність та призначення процентної політики банку. URL: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Fkd/2011_1/part2/29.pdf

26. Лаврушин О. І., Мамонова І. Д., Валенцева Н. І. Банківська справа. Москва: KNORUS, 2009. 600 с.

27. Лагутін В. Д. Кредитування: теорія і практика: навч. посіб. Київ: т-во «Знання», КОО, 2002. 215 с.

28. Малахова О. Л. Базові аспекти формування та реалізації банками процентної політики. Економічний аналіз: зб. наук. праць. Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. Том 21. № 1. С. 185-192.

29. Оголь Д. О. Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України: дис. ... канд. економ. наук: 08.00.08 (гроші, фінанси і кредит). Суми: українська академія банківської справи, 2016. 285 с.

30. Остропольська Є. В. Роль та значення процентної політики банку в забезпеченні ефективного функціонування банківської сфери України. Ефективна економіка. 2015. № 9. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/9_2015/43.pdf (дата звернення 24.06.2020)
31. Пономаренко А. А. особливості кредитно-грошової політики України на сучасному етапі. Вісник черкаського ун-ту. 2009. Вип. 151. С. 149–156.
32. Монетарна політика національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: моногр. за ред. В. С. Стельмаха. К.: центр наукових досліджень національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.
33. Рибак О. М., Василенко В. В. Дослідження проблем ринку депозитів України. Фінанси: теорія і практика: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 2016. 49 с.
34. Світлична В. Ю. Сутність та питання реалізації грошово-кредитної політики у сучасних умовах. Молодий вчений. 2018. № 3 (55). С. 689-693.
35. Сердюк Л. В. Ефективність процентної політики Національного банку України за період 2008-2014 років. «Молодий вчений». 2015. № 1. С. 69-73.
36. Сомик А. В. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків. Ефективна економіка. 2014. №10. С. 1-5.
37. Усоський В. Н. Теоретичні аспекти процентної політики в банківській системі Білорусі. Економіка банку. 2010. URL: <http://ojs.polessu.by/index.php/EB/article/view/526> (дата звернення: 24.06.2020).
38. Христофорова О. М. Особливості управління процентною політикою банку в умовах економічної кризи. Гроші, фінанси і кредит. 2016. Випуск 14. С. 871-874.
39. Шаринська О. Облікова політика як інструмент грошовокредитного регулювання цінової стабільності. Вісник Української академії банківської справи. 2005. № 1. С. 13-21.

40. Швайко М. Л. Особливості грошово-кредитної політики України в сучасних умовах. Соціальна економіка. 2016. № 1. С. 82–86.
41. Швайко М. Л. Сучасні тенденції грошово-кредитної політики України. Вісник харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія «економічна». 2017. Випуск 92. С. 32–40.
42. Шевцова О. В. Процентная политика многофилиального коммерческого банка: автореф. дис. ...канд. эконом. наук: 08.00.10. URL: <http://www.dissercat.com/content/protsentnaya-politika-mnogofilialnogo-kommercheskogo-banka> (дата звернення 24.06.2020)
43. Afonso G., Lagos R. Trade Dynamics in the Market for Federal Funds // *Econometrica*. 2015. Vol. 83. No 1.
44. Aslaner O., Çıplak U., Kara H., Küçüksaraç D. Reserve Options Mechanism: Does It Work as an Automatic Stabilizer? *Central Bank Review*. 2015. Vol. 15. No 1.
45. Bindseil U., Jablecki J. The Optimal Width of the Central Bank Standing Facilities
46. Corridor and Banks' Day-to-Day Liquidity Management. *European Central Bank Working Paper*. No 1350. 2011.
47. Binici M., Kara H., Özlü P. Unconventional Interest Rate Corridor and the Monetary Transmission: Evidence from Turkey. *Central Bank of the Republic of Turkey Working Paper*. No 16/08. 2016.
48. Ennis H. M., Keister T. Understanding Monetary Policy Implementation. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*. 2008. Vol. 94. No 3.
49. Gray S. Central Bank Balances and Reserve Requirements. *IMF Working Paper*. No WP/11/36. 2011.
50. Jobst C. Market Leader: The Austro-Hungarian Bank and the Making of Foreign Exchange Intervention, 1896–1913 // *European Review of Economic History*. 2009. Vol. 13. No 3.
51. Kahn G. Monetary Policy Under a Corridor Operating Framework. *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*. 2010. No 5.

52. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Market. N. Y.: Columbia University Press, 2010.
53. Mitlid K., Vesterlund M. Steering Interest Rates in Monetary Policy – How Does It Work? Sveriges Riksbank Economic Review. 2001. No 1.
54. Oduncu A., Akçelik Y., Ermişoğlu E. Reserve Options Mechanism: A New Macroprudential Tool to Limit the Adverse Effects of Capital Flow Volatility on Exchange Rates. Central Bank Review. 2013. Vol. 13. No 3.
55. Weiner S.E. The Changing Role of Reserve Requirements in Monetary Policy. Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review. 2019. Vol. 77. No 4.
56. Whitesell W. Interest Rate Corridors and Reserves. Journal of Monetary Economics. 2006. Vol. 53. No 6.
57. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 24.06.2020)
58. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=993&endDate=2018-11-30> (дата звернення 24.06.2020)
59. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools> (дата звернення 24.06.2020)
60. Офіційний сайт ПАТ «ПриватБанк». URL: <https://finsee.com/приватбанк-депозити/> (дата звернення 24.06.2020)
61. Офіційний сайт ПАТ «МТБ банк». URL: <https://www.mtb.ua/ReportsManagement> (дата звернення 09.11.2020)
62. Federal Reserve Act. Section 2A: Monetary policy objectives. The Board of Governors of the Federal Reserve System. URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section2a.htm> (дата звернення 21.11.2020)

ДОДАТКИ

Додаток А

Звіт про фінансовий стан (Баланс) на 31.12.2017			
Найменування статті	Примітки	Звітний період	Попередній період
1	2	3	4
Активи			
Грошові кошти та їх еквіваленти	6	25356346	16592376
Кошти обов'язкових резервів банку в Національному банку України		1238199	1356840
Торгові цінні папери	7	20	122841
Інші фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	8	0	0
Кошти в інших банках	9	3137515	3851211
Кредити та заборгованість клієнтів	10	113759164	101040530
Цінні папери в портфелі банку на продаж	11	286673	83638
Цінні папери в портфелі банку до погашення	12	239567	72227
Інвестиції в асоційовані/асоційовані та дочірні ² компанії	13	1178522	979744
Інвестиційна нерухомість	14	13762	1507
Дебіторська заборгованість щодо поточного податку на прибуток		0	188
Відстрочений податковий актив		19420	257
Гудвіл	15	0	0
Основні засоби та нематеріальні активи	16	2475773	2019056
Інші фінансові активи	17	985136	788814
Інші активи	18	103074	164387
Необоротні активи, утримувані для продажу, та активи групи вибуття	19	47549	40479
Усього активів		148840720	127113095
Зобов'язання			
Кошти банків	20	11912840	10104288
Кошти клієнтів	21	106324238	91288195
Боргові цінні папери, емітовані банком	22	7995554	6323709
Інші залучені кошти	23	3103	51415
Зобов'язання щодо поточного податку на прибуток		51277	20913
Відстрочені податкові зобов'язання		84525	4910
Резерви за зобов'язаннями	24	39588	38800
Інші фінансові зобов'язання	25	2297367	1157456
Інші зобов'язання	26	605241	150683
Субординований борг	27	1226226	1225747
Зобов'язання групи вибуття	19	0	0
Усього зобов'язань		130539959	110366116
Власний капітал			
Статутний капітал	28	14897555	13545172
Емісійні різниці	28	19709	19709
Незарєєстровані внески до статутного капіталу	26	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)		1571423	1572310
Резерви та інші фонди банку		1250569	1177136
Резерви переоцінки	29	561505	432652
Неконтрольована частка		0	0
Усього власного капіталу		18300761	16746979
Усього зобов'язань та власного капіталу		148840720	127113095

Звіт про прибутки і збитки за 31.12.2017 рік			
Найменування статті	Примітки	Звітний рік	Попередній рік
1	2	3	4
Відсоткові доходи		18153983	16991957
Відсоткові витрати	28	-10104859	-8846283
Чистий відсотковий дохід/(Чисті відсоткові витрати)	28	8049124	8145674
Комісійні доходи	29	3781131	4308845
Комісійні витрати	29	-507416	-672479
Результат від операцій з цінними паперами в торговому портфелі банку		-21	38432
Результат від операцій з хеджування справедливої вартості	40	0	0
Результат від переоцінки інших фінансових інструментів, що обліковуються за справедливою вартістю з визнанням результату переоцінки у фінансових результатах		0	0
Результат від продажу цінних паперів у портфелі банку на продаж		1580	-4700
Результат від операцій з іноземною валютою	7, 8	640108	574195
Результат від переоцінки іноземної валюти	18, 19	-27317	-143274

Результат від переоцінки об'єктів інвестиційної нерухомості		0	0
Прибуток/(збиток), який виникає під час первісного визнання фінансових активів за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова		0	0
Збиток/(прибуток), який виникає під час первісного визнання фінансових зобов'язань за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова	7, 8	0	0
Відрахування до резерву під знецінення кредитів та коштів в інших банках	9	-4898866	-6226393
Відрахування до резерву під знецінення дебіторської заборгованості та інших фінансових активів	9	-9728	-11509
Знецінення цінних паперів у портфелі банку на продаж	10	279	7435
Знецінення цінних паперів у портфелі банку до погашення	22, 38	0	0
Відрахування до резервів за зобов'язаннями	30	-307	52055
Інші операційні доходи	18, 19	352293	584855
Адміністративні та інші операційні витрати	31	-5586216	-5081564
Частка в прибутку/(збитку) асоційованих компаній	11	0	0
Прибуток/(збиток) до оподаткування		1794644	1571572
Витрати на податок на прибуток	32	-261884	-145756
Прибуток/(збиток) від діяльності, що триває		1532760	1425816
Прибуток/(збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	33	0	0
Прибуток/(збиток) за рік		1532760	1425816
Прибуток (збиток), що належить: власникам банку	34, 35	0	0
Прибуток (збиток), що належить: неконтрольованій частці	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від діяльності, що триває: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від діяльності, що триває: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від припиненої діяльності: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від припиненої діяльності: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію, що належить власникам банку: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію за рік	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію, що належить власникам банку: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію за рік	34, 35	0	0

Звіт про фінансовий стан (Баланс) на 31.12.2018			
Найменування статті	Примітки	Звітний період	Попередній період
1	2	3	4
Активи			
Грошові кошти та їх еквіваленти	6	32157251	25356346
Кошти обов'язкових резервів банку в Національному банку України		1565643	1238199
Торгові цінні папери	7	18	20
Інші фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	8	0	0
Кошти в інших банках	9	3486203	3137515
Кредити та заборгованість клієнтів	10	142548092	113759164
Цінні папери в портфелі банку на продаж	11	440168	286673
Цінні папери в портфелі банку до погашення	12	72237	239567
Інвестиції в асоційовані/асоційовані та дочірні ² компанії	13	1257040	1178522
Інвестиційна нерухомість	14	13728	13762
Дебіторська заборгованість щодо поточного податку на прибуток		0	0
Відстрочений податковий актив		12475	19420
Гудвіл	15	0	0
Основні засоби та нематеріальні активи	16	2737191	2475773
Інші фінансові активи	17	3286750	985136
Інші активи	18	298612	103074
Необоротні активи, утримувані для продажу, та активи групи вибуття	19	43421	47549
Усього активів		187918829	148840720
Зобов'язання			
Кошти банків	20	8896631	11912840
Кошти клієнтів	21	133551100	106324238
Боргові цінні папери, емітовані банком	22	11079053	7995554
Інші залучені кошти	23	254506	3103
Зобов'язання щодо поточного податку на прибуток		0	51277
Відстрочені податкові зобов'язання		79254	84525
Резерви за зобов'язаннями	24	37241	39588
Інші фінансові зобов'язання	25	9715634	2297367

Інші зобов'язання	26	635833	605241
Субординований борг	27	3357956	1226226
Зобов'язання групи вибуття	19	0	0
Усього зобов'язань		167607208	130539959
Власний капітал			
Статутний капітал	28	16352079	14897555
Емісійні різниці	28	19709	19709
Незарєєстровані внески до статутного капіталу	26	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)		1926082	1571423
Резервні та інші фонди банку		1326567	1250569
Резерви переоцінки	29	687184	561505
Неконтрольована частка ³		0	0
Усього власного капіталу		20311621	18300761
Усього зобов'язань та власного капіталу		187918829	148840720

Звіт про прибутки і збитки та інший сукупний дохід (Звіт про фінансові результати) за 2018 рік			
Найменування статті	Примітки	Звітний рік	Попередній рік
1	2	3	4
Відсоткові доходи	31	22246140	18153983
Відсоткові витрати	31	-13801979	-10104859
Чистий відсотковий дохід/(Чисті відсоткові витрати)		8444161	8049124
Комісійні доходи	32	3611719	3781131
Комісійні витрати	32	-1055163	-507416
Результат від операцій з цінними паперами в торговому портфелі банку		-2	-21
Результат від операцій з хеджування справедливої вартості	43	0	0
Результат від переоцінки інших фінансових інструментів, що обліковуються за справедливою вартістю з визнанням результату переоцінки через прибутки або збитки		0	0
Результат від продажу цінних паперів у портфелі банку на продаж	11	1894	1580
Результат від операцій з іноземною валютою		562708	640108
Результат від переоцінки іноземної валюти		-133795	-27317
Результат від переоцінки об'єктів інвестиційної нерухомості		0	0
Доходи/(витрати), які виникають під час первісного визнання фінансових активів за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова	9, 10	0	0
Витрати/(доходи), які виникають під час первісного визнання фінансових зобов'язань за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова	20, 21, 23	0	0
Відрахування до резерву під знецінення кредитів та коштів в інших банках	9, 10	-2630115	-4898866
Відрахування до резерву під знецінення дебіторської заборгованості та інших фінансових активів	17, 18	-40927	-9728
Знецінення цінних паперів у портфелі банку на продаж	11	1	279
Знецінення цінних паперів у портфелі банку до погашення	12	0	0
Відрахування до резервів за зобов'язаннями	24	2433	-307
Інші операційні доходи	33	57463	352293
Адміністративні та інші операційні витрати	34	-6668650	-5586216
Частка в прибутку/(збитку) асоційованих компаній	13	0	0
Прибуток/(збиток) до оподаткування		2151727	1794644
Витрати на податок на прибуток	35	-278335	-261884
Прибуток/(збиток) від діяльності, що триває		1873392	1532760
Прибуток/(збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	19	0	0
Прибуток/(збиток) за рік		1873392	1532760

Звіт про фінансовий стан (Баланс) на 31.12.2019			
Найменування статті	Примітки	Звітний період	Попередній період
1	2	3	4
Активи			
Грошові кошти та їх еквіваленти	6	14300000	17253000
Кошти обов'язкових резервів банку в Національному банку України		147000	3968000
Торгові цінні папери	7	0	0
Інші фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	8	0	0
Кошти в інших банках	9	13321000	13185000
Кредити та заборгованість клієнтів	10	159173000	133604000
Цінні папери в портфелі банку на продаж	11	981000	440000
Цінні папери в портфелі банку до погашення	12	142000	72000

Інвестиції в асоційовані/асоційовані та дочірні ² компанії	13	435000	1257000
Інвестиційна нерухомість	14	0	0
Дебиторська заборгованість щодо поточного податку на прибуток		142000	0
Відстрочений податковий актив		0	0
Гудвіл	15	0	0
Основні засоби та нематеріальні активи	16	3003000	2813000
Інші фінансові активи	17	20775000	3982000
Інші активи	18	148000	267000
Необоротні активи, утримувані для продажу, та активи групи вибуття	19	246000	1000
Усього активів		211256558	176842000
Зобов'язання			
Кошти банків	20	21790000	7377000
Кошти клієнтів	21	140680000	130754000
Боргові цінні папери, емітовані банком	22	8111000	11079000
Інші залучені кошти	23	0	252000
Зобов'язання щодо поточного податку на прибуток		7000	29000
Відстрочені податкові зобов'язання		737000	852000
Резерви за зобов'язаннями	24	711000	11000
Інші фінансові зобов'язання	25	10607000	493000
Інші зобов'язання	26	564000	385000
Субординований борг	27	5110000	3071000
Зобов'язання групи вибуття	19	0	0
Усього зобов'язань		188317000	154303000
Власний капітал			
Статутний капітал	28	18101000	16352000
Емісійні різниці	28	20000	20000
Незарєєстровані внески до статутного капіталу	26	1000000	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)		2603000	3990000
Резервні та інші фонди банку		1445000	1327000
Резерви переоцінки	29	1327000	850000
Неконтрольована частка ³		0	0
Усього власного капіталу		24496000	22539000
Усього зобов'язань та власного капіталу		211256558	176842000

Звіт про прибутки і збитки за 31.12.2019 рік

Найменування статті	Примітки	Звітний рік	Попередній рік
1	2	3	4
Відсоткові доходи		25556000	21299000
Відсоткові витрати	28	-18295000	-13458000
Чистий відсотковий дохід/(Чисті відсоткові витрати)	28	7261000	7841000
Комісійні доходи	29	4390000	3903000
Комісійні витрати	29	-1043000	-1055000
Результат від операцій з цінними паперами в торговому портфелі банку		0	0
Результат від операцій з хеджування справедливої вартості	40	0	0
Результат від переоцінки інших фінансових інструментів, що обліковуються за справедливою вартістю з визнанням результату переоцінки у фінансових результатах		6755000	467000
Результат від продажу цінних паперів у портфелі банку на продаж		192000	2000
Результат від операцій з іноземною валютою	7, 8	400000	224000
Результат від переоцінки іноземної валюти	18, 19	-4202000	-131000
Результат від переоцінки об'єктів інвестиційної нерухомості		1000	0
Прибуток/(збиток), який виникає під час первісного визнання фінансових активів за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова		0	0
Збиток/(прибуток), який виникає під час первісного визнання фінансових зобов'язань за відсотковою ставкою, вищою або нижчою, ніж ринкова	7, 8	0	295000
Відрахування до резерву під знецінення кредитів та коштів в інших банках	9	0	0
Відрахування до резерву під знецінення дебіторської заборгованості та інших фінансових активів	9	0	0
Знецінення цінних паперів у портфелі банку на продаж	10	0	0
Знецінення цінних паперів у портфелі банку до погашення	22, 38	0	0
Відрахування до резервів за зобов'язаннями	30	-4627000	-3555000
Інші операційні доходи	18, 19	229000	57000
Адміністративні та інші операційні витрати	31	-9402000	-6787000
Частка в прибутку/(збитку) асоційованих компаній	11	0	0
Прибуток/(збиток) до оподаткування		-46000	1261000
Витрати на податок на прибуток	32	94000	-121000
Прибуток/(збиток) від діяльності, що триває		48000	1140000
Прибуток/(збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	33	0	0

Прибуток/(збиток) за рік		48000	1140000
Прибуток (збиток), що належить: власникам банку	34, 35	0	0
Прибуток (збиток), що належить: неконтрольованій частці	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від діяльності, що триває: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від діяльності, що триває: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від припиненої діяльності: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію від припиненої діяльності: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію, що належить власникам банку: чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію за рік	34, 35	0	0
Прибуток/(збиток) на акцію, що належить власникам банку: скоригований чистий прибуток/(збиток) на одну просту акцію за рік	34, 35	0	0

Приватбанк - процентні ставки у гривнях

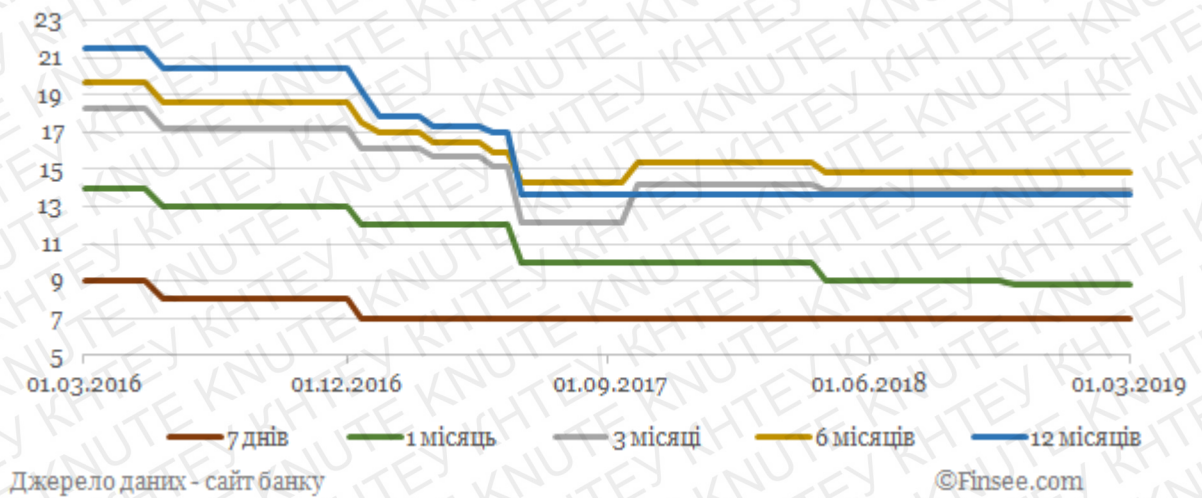


Рис. Б.1. Динаміка процентних ставок ПриватБанку в гривнях для вкладів на суму 100 тис. грн протягом 01.03.2016 – 01.03.2019 рр., % річних [60]

Приватбанк - процентні ставки у доларах США

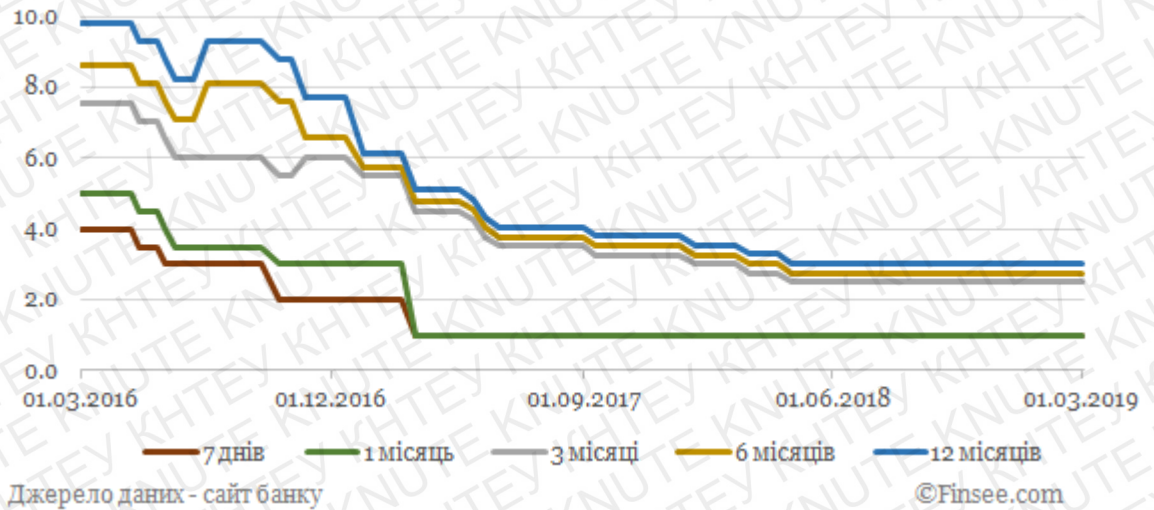


Рис. Б.2. Динаміка процентних ставок ПриватБанку в доларах США для вкладів на суму 5 тис. дол. США протягом 01.03.2016 – 01.03.2019, % річних [60]



Рис. Б.3. Динаміка процентних ставок ПриватБанку в євро для вкладів на суму 5 тис. євро протягом 01.03.2016 – 01.03.2019, % річних [60]