

РОЛЬ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ У МОНЕТАРНІЙ ПОЛІТИЦІ

Облікова або дисконтна ставка центрального банку в системі координат монетарної політики знаходиться у площині процентної політики, одночасно тісно пов'язана з таким інструментом як рефінансування комерційних банків. Ця двозначність місця та ролі облікової ставки витікає також з її сутності.

Переважає більшість вітчизняних науковців та фахівців банківської справи характеризують облікову ставку як:

а) плату, яка стягується центральним банком за надання позики комерційному банку, як правило, через механізм кредитних аукціонів, обліку та переобліку державних і недержавних цінних паперів тощо;

б) орієнтир для ринкових процентних ставок за кредитами, тобто певний індикатор, що в умовах ринкової економіки відображає умовний рівень базової вартості грошей.

На практиці облікова ставка втрачає чіткі форми своєї сутності, оскільки, в умовах розвинутих фінансових ринків існує безліч форм рефінансування комерційних банків центральним банком, і відповідно, форм плати за дані позики, які де-факто виконують роль облікової ставки. Наприклад, Банк Англії встановлює ставку за операціями репо, яка вважається офіційною, ФРС у США встановлює декілька облікових ставок залежно від типу кредиту: первинну ставку (primary rate), вторинну ставку (secondary credit rate), ставку за сезонними позиками (seasonal credit rate), ставку за федеральними фондами (federal fund rate), ЄЦБ оперує поняттям «ключові ставки» (key ECB interest rates) та «ставки за основними операціями рефінансування» (main refinancing operations). Існує багато сумнівів щодо можливості центрального банку взагалі коректно визначати орієнтир вартості кредитних коштів, враховуючи цілі грошово-кредитної політики за різних монетарних устроїв. Так, в умовах режиму інфляційного таргетування визначення і зміна ключових офіційних ставок є відносно формалізованою та передбачуваною: за умов перевищення інфляційних цілей монетарна політика повинна бути більш жорсткою і відповідно передбачати підвищення облікової ставки і навпаки. В умовах фіксованого валютного курсу чи таргетування монетарних агрегатів, офіційна ставка має другорядне значення і, як правило, коригу-

ється згідно зміни ситуації на ринках короткострокових кредитних інструментів [11, С. 20].

Механізм зміни облікової ставки та інших ключових ставок, що є інструментом монетарної політики, в багатьох країнах закріплений законодавством і є доволі розповсюдженим через свою простоту, відносну прозорість та зрозумілість як для фахівців банківського сектору, так і домогосподарств, які приймають рішення щодо заощаджень та запозичень. В Україні принципи встановлення НБУ офіційних процентних ставок та індикативного регулювання діяльності банків визначає ряд нормативно-правових документів.

Регулятивна дія облікової ставки, як правило, розглядається у світлі її впливу на банківську ліквідність. В умовах достатньої ліквідності центральний банк утримуватиме офіційну ставку на вищому за ринковий рівні, відповідно комерційні банки не матимуть стимулів до зниження ставок. В протилежній ситуації, для збільшення ліквідності банківської системи центральний банк знизить ставку нижче ринкового рівня і сприятиме здешевленню кредитних ресурсів, задовольняючи заявки банків.

Однак існують й інші шляхи впливу регулювання облікової ставки центральним банком на фінансові ринки. Одним з цікавих та водночас важливих аспектів такого впливу є так званий «ефект оголошення» (announcement effect). Він полягає в тому, що змінюючи облікову ставку, центральний банк може продемонструвати свої наміри, а фінансові ринки відповідним чином реагуватимуть на ці заяви, трактуючи їх та оцінюючи вплив. Оголошення конкретних причин зміни облікової ставки в умовах довіри до політики центрального банку з боку фінансових ринків дозволяє ефективно впливати на процентні ставки, а у випадку неочікуваності заяв може навіть прискорити бажаний результат, випереджаючи балансуєчий операційний вплив.

Проблема виконання регулятивної функції облікової ставки НБУ полягає, головним чином, у двох аспектах: відсутності гнучкої реакції банківської системи на зміну рівня дисконтної ставки НБУ у короткостроковому періоді та непопулярність її саме як індикатору кредитного ринку України. Ознакою «неповноцінного» орієнтиру є відсутність практики встановлення за позиками плаваючої процентної ставки з прив'язкою до облікової ставки.

Пропозиції щодо підвищення дієвості облікової ставки:

1) активно сприяти зростанню ролі каналу рефінансування, наприклад, через спрощення процедури оформлення, одержання та повернення кредитів;

- 2) більш якісно здійснювати аналіз та прогноз основних макроекономічних показників;
- 3) сприяти підвищенню довіри та прозорості монетарної політики;
- 4) впливати на очікування учасників фінансових ринків завдяки публічному оголошенню рішення про зміну офіційних ставок із стислим та зрозумілим обґрунтуванням, а також публікації аналітичних та прогнозних оглядів.

Література

1. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.99 р., № 679 — XIV.
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7.12.2000 р. № 2121 — III.
3. Положення про процентну політику Національного банку України, затверджене постановою Правління Національного банку України від 18 серпня 2004 р. № 389.
4. *Адамик Б. П.* Національний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник. — Тернопіль: Карт-бланш, 2002.—С. 127—132.
5. Бюллетень НБУ 7/2004.
6. *Журавльов В.* Економічні межі попиту та пропозиції кредитних ресурсів // Банківська справа. — 2002. — № 3. — С. 64—70.
7. *Мишкін Фредерік С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. — К.: Основи 1998, 963 с.
8. Національний банк і грошово-кредитна політика: Підручник / за ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза та канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. — К.: КНЕУ, 1999. — 368 с.
9. *Лагутін В. Д.* Монетарна і фіскальна політика у стратегії економічного зростання // Фінанси України. — 2002. — № 8. — С. 11—19
10. *Роджер Лерой Миллер, Девід Д. Ван-Хуз.* Современные деньги и банковское дело: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — XXIV, 856 с.
11. Формування вартості кредитів у країнах з перехідною економікою та вплив на неї облікової ставки: Інформаційно-аналітичні матеріали / За ред. О. І. Кіреєва — К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2004. — 86 с.
12. Ben S. Bernanke « What explains the stock market's reaction to federal reserve policy? // National bureau of economic research, 03/2004.
13. Brian Madigan, William Nelson, «Proposed revision to the Federal Reserve's discount window lending programs» // Federal reserve bulletin, 07/2002.
14. Daniel C.Hardy «Anticipation and surprise in central bank interest rate policy: the case of the bundesbank» // IMF Working paper, 1998.

15. Daniel C. Hardy «Informational Efficiency, Interest rate variability, and central bank.

16. Daniel Thornton, «The information content of discount rate announcements: what's behind the announcement effect» // Federal reserve working paper series, 01/98.

17. James A. Clouse, «Recent developments in discount window policy» // Federal reserve bulletin, 11/94operations // IMF Working paper, 1997.

К. Р. Горчаков

Київський національний економічний університет

БРОКЕРСЬКІ ПОСЛУГИ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ ДЛЯ НАСЕЛЕННЯ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ ЯК АЛЬТЕРНАТИВА ДЕПОЗИТНОМУ ВКЛАДУ

У населення завжди є заощадження і для країни в цілому корисно, щоб ці заощадження були у обігу. Саме тому комерційні банки ведуть агітаційну політику для залучення вільних коштів населення. У більшості українських банків, які приймають від населення кошти у вигляді вкладів, існує тільки три види валюти, в якій можна зберігати заощадження: українська гривня, американський долар та євро. Однак, відсоткові ставки, які комерційні банки пропонують клієнтам, такі, що можливо лише в кращому випадку зберегти гроші від інфляції, а ніяк не збагатити.

Але, окрім депозитів, в переліку послуг банків існує ще один інструмент, з яким більшість населення, навіть, і не знайомі. Мова йде про так зване довірче управління коштами. Так як банки ведуть прогресивну агітацію класти грошові збереження громадян на депозит, в тіні залишається послуга в брокерському обслуговуванні операцій з цінними паперами для фізичних осіб.

Так як і у випадку з інвестиційними фондами, комерційні банки вкладають довірені їм кошти в певні активи — як правило, в державні облігації, бо вони вважаються безризиковими. За дорученням клієнта банк може купити чи продати цінні папери на біржовому та позабіржовому ринках. Найпоширеніші з яких:

- акції;
- державні облігації;
- корпоративні облігації;
- інвестиційні сертифікати;
- депозитні сертифікати.