

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА**

ПЕЛЕХ УЛЯНА ВАСИЛІВНА

УДК 336.781.5:33.76]:[338.23:336.74](477)(043.3)

**МОНЕТАРНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ПРОЦЕНТНИХ СТАВОК НА
ГРОШОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Львів – 2017

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Львівському національному університеті імені Івана Франка.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент
Струк Наталія Семенівна,
Львівський національний університет
імені Івана Франка,
доцент кафедри обліку і аудиту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Міщенко Володимир Іванович,
ДВНЗ «Університет банківської справи»,
професор кафедри економіки та управління

кандидат економічних наук, доцент
Музичка Олександра Миронівна,
Львівський торговельно-економічний університет,
доцент кафедри фінансово-економічної безпеки
та банківського бізнесу

Захист відбудеться “11” травня 2017 року о 14⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 у Львівському національному університеті імені Івана Франка за адресою: 79008, м. Львів, проспект Свободи, 18, ауд. 115.

З дисертацією можна ознайомитися у Науковій бібліотеці Львівського національного університету імені Івана Франка за адресою: 79601, м. Львів, вул. Драгоманова, 5.

Автореферат розісланий «6» квітня 2017 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор

Є. Й. Майовець

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Розбудова ринкової економіки в Україні, зважаючи на структурні й інституційні трансформації та наслідки економічної й політичної кризи, процеси глобалізації фінансової сфери актуалізують потребу дієвого регулювання елементів грошової системи. Найоперативнішою складовою економічної політики у ринковій економіці є монетарне регулювання, серед методів та інструментів якого чільне місце займає процентна політика центрального банку.

Проблематика застосування інструментів монетарного регулювання процентних ставок в Україні пов'язана з визначенням обґрунтованого рівня облікової ставки Національного банку України (НБУ), що сприяє стримуванню інфляційних процесів, забезпеченню стабільного функціонування грошового ринку й економічної системи країни загалом. Політика встановлення та підтримки високих процентних ставок для стримування інфляції негативно впливає не лише на реальний сектор економіки (обмеження платоспроможного попиту на кредити, підвищення межі окупності інвестиційних проектів і відсікання їх частини), але й на банківську систему країни. Зазначене підтверджує актуальність дослідження монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Фундаментальні положення теорії та практики регулювання процентних ставок закладені у працях А. Гансена, Дж. Гікса, Дж. М. Кейнса, Р. Лукаса, К. Макконела, Є. Слуцького, Дж. Тобіна, М. Туган-Барановського, М. Фрідмана та ін. Серед сучасних зарубіжних економістів вивченням цієї проблематики займаються Р. Баро, О. Бланшар, П. Ванг, К. Волш, М. Гудфренд, Ф. Мишкін, С. Моїсеєв, Дж. Тейлор та ін.

Різним аспектам грошово-кредитної політики та монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку приділяють увагу відомі вітчизняні вчені: Є. Алімпієв, С. Аржевітін, Г. Башнянин, А. Гальчинський, А. Гриценко, О. Дзюблюк, Ж. Довгань, О. Ковалюк, В. Козюк, О. Колодізєв, М. Крупка, В. Лепушинський, Р. Лисенко, С. Лобозинська, І. Лютий, В. Міщенко, С. Міщенко, А. Мороз, О. Музичка, С. Науменкова, Б. Пшик, М. Савлук, А. Сомик, В. Стельмах, Н. Струк та ін.

Віддаючи належне доробку науковців у цій сфері, зауважимо, що невирішеними є питання теоретичного й організаційно-методичного характеру стосовно реалізації комплексного підходу до вивчення монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку в Україні. Проблемними та дискусійними є підходи до регулювання процентної ставки для стримування інфляційних процесів, забезпечення стабільного функціонування грошового ринку та економічної системи країни. Тому нагальною потребою сьогодення є представлення системного підходу до монетарного регулювання процентних ставок на вітчизняному грошовому ринку та створення алгоритму розвитку такого регулювання.

Актуальність, теоретична та практична значущість сформульованих питань зумовили вибір теми дисертаційної роботи, її мету, структуру та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Положення та наукові результати дисертації використано при роботі над науково-дослідною темою у Львівському національному університеті імені Івана Франка «Фінансові стратегії розвитку економіки України» (державний реєстраційний номер 0112U004029) на кафедрі фінансів, грошового обігу і кредиту (довідка № 1620-Н від 06.04.2016), у межах якої узагальнено теоретичні підходи до обґрунтування та вдосконалено методичне забезпечення функціонування механізму монетарного регулювання процентних ставок грошового ринку України в умовах нестабільного середовища.

Мета та основні завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних положень, методичних підходів та практичних рекомендацій щодо монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Відповідно до поставленої мети вирішуються такі завдання:

- розкрити економічну сутність грошового ринку та представити його організаційну структуру;
- розвинути теоретичне підґрунтя та методичні засади монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку;
- ідентифікувати складові системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України;
- виокремити основні етапи становлення процентної політики НБУ та розвинути її інструментарій;
- здійснити факторний аналіз зміни процентних ставок на грошовому ринку України;
- відобразити вплив активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку;
- з'ясувати можливості використання світового досвіду монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України;
- сформулювати напрями розвитку монетарного регулювання процентних ставок на вітчизняному грошовому ринку;
- обґрунтувати перспективи вдосконалення системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Об'єктом дослідження є процес монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, організаційно-методичних і прикладних аспектів монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку.

Методи дослідження. Для досягнення мети і вирішення поставлених завдань у дисертаційній роботі використано загальнонаукові та емпіричні методи: діалектичний метод – для проведення моніторингу основних результатів попередніх досліджень за теоретичними і методичними аспектами; системний, історичний – для дослідження передумов виникнення монетарного регулювання процентних ставок, з'ясування теоретичного змісту основних понять і положень; економіко-статистичні методи – для визначення динаміки змін досліджуваного об'єкта; графічної та

табличної інтерпретації – для наочного відображення окремих теоретичних і прикладних результатів монетарного регулювання процентних ставок; поєднання системного підходу та загальнонаукових методів (аналізу, синтезу, індукції, дедукції, аналогії, конкретизації, абстрагування, групування, узагальнення) – для формування порядку здійснення монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України. Економіко-математичне моделювання проведено за допомогою економетричних пакетів Statistica 10 та EViews 8.0.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних і зарубіжних авторів за тематикою дослідження; законодавчі й нормативні документи України та інших країн; енциклопедичні й довідкові видання; статистичні дані НБУ, Державного комітету статистики, матеріали центральних банків інших країн світу; матеріали міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференцій, періодичні видання, а також результати власних спостережень і розрахунків.

Наукова новизна дослідження полягає у поглибленні та розвитку теоретичних підходів до монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України в контексті формування сучасної грошово-кредитної політики та створення передумов для фінансової стабільності й економічного зростання.

Удосконалено:

- теоретико-прикладні засади монетарного регулювання процентних ставок на вітчизняному грошовому ринку, – це дало змогу представити його алгоритм через деталізацію, структурування й удосконалення процесу такого регулювання, що сприятиме стримуванню інфляційних процесів, забезпеченню стабільного функціонування грошового ринку та економічної системи країни;

- наукові положення щодо розкриття елементів системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України, що дає підстави тлумачити її як сукупність структурних елементів та взаємозв'язків між ними, що забезпечують регулюючий вплив центрального банку на процентні ставки для досягнення мети монетарної політики;

- методичні підходи до визначення факторів, які впливають на зміну процентних ставок на грошовому ринку, що уможливило побудову логічно-структурних схем для встановлення причинно-наслідкових зв'язків між обліковою ставкою центрального банку та макроекономічними показниками;

- механізм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України шляхом модернізації його елементів, зокрема відображено зворотні зв'язки між заходами, що реалізуються, і показниками грошового ринку, що сприяє підтримці цільового рівня інфляції в країні;

набули подальшого розвитку:

- поняття грошового ринку як взаємодії суб'єктів господарювання під час руху грошових ресурсів країни, зважаючи на організаційну складову, синтезуючи фінансовий та макроекономічний наукові підходи, що дає підстави для його комплексного розуміння;

- тлумачення монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку як процесу впливу регулятора грошового ринку на процентні ставки,

використовуючи методи, форми та інструменти регулювання, для досягнення стратегічних цілей монетарної політики держави, що уможливило представлення монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку як системи економічних відносин із організаційно-правовим і методичним підґрунтям, інструментарієм впливу суб'єкта регулювання на його об'єкт;

– інструментарій оцінювання взаємозв'язку значень монетарних і макроекономічних показників із обліковою ставкою НБУ на основі побудови кореляційно-регресійних моделей, що уможливило визначення рівня взаємного впливу;

– багатоаспектне відображення активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму, що дало змогу систематизувати критерії, орієнтири та показники його впливу на регулювання процентних ставок на грошовому ринку України;

– науково-практичні рекомендації щодо використання світового досвіду інфляційного таргетування у механізмі монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України, що дало змогу в особливих випадках виправдати втручання центрального банку в функціонування такого ринку для його стабілізації.

Практичне значення отриманих результатів полягає у розробленні методичних рекомендацій для проведення заходів грошово-кредитної політики щодо регулювання процентних ставок на грошовому ринку України. Результати дослідження використані в практичній діяльності ПАТ «Промінвестбанк» (довідка № 114-09/84 від 18.05.2016 р.), зокрема адміністрацією банку використано рекомендації стосовно стабілізації грошового ринку через застосування інструментарію монетарного регулювання процентних ставок, а також взято до уваги розроблений науково-методичний підхід до системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку; АТ «Укресімбанк» (довідка № 060–09/1428 від 13.05.2016 р.) – використано результати дослідження стосовно організації, методики і практичних рекомендацій із удосконалення процесу регулювання процентних ставок на грошовому ринку України, а саме: здійснюється оцінювання стану функціонування інструментів монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України, шляхом установлення взаємозв'язку облікової ставки й основних монетарних і макроекономічних показників, використання розроблених рекомендацій дозволило вдосконалити процес установлення процентних ставок банком.

Теоретичні та науково-методичні положення дисертації застосовуються у навчальному процесі на економічному факультеті Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання дисциплін: «Гроші і кредит», «Центральний банк та грошово-кредитна політика», «Фінансовий ринок», «Ринок фінансових послуг» (довідка № 1619-Н від 06.04.2016) і на кафедрі права та менеджменту у сфері цивільного захисту Львівського державного університету безпеки життєдіяльності при викладанні дисципліни «Економічна теорія» (довідка № 8/2395/04-07 від 20.06.2014).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійною, завершеною науковою роботою. Усі наукові результати, які викладені у дисертації і

виносяться на захист, висновки, рекомендації та пропозиції одержані автором самостійно та є його науковим доробком. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, використано лише ті ідеї і положення, які належать особисто здобувачу.

Апробація результатів дисертації. Результати дослідження доповідалися, обговорювалися на наукових конференціях і семінарах. Основні положення і результати, викладені в дисертації, апробовані й отримали позитивну оцінку на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях: «Соціум. Наука. Культура» (Київ, 24-26 січня 2012 р.), «Місце та роль міждисциплінарних зв'язків при проведенні наукових досліджень» (м. Тернопіль, 31-31 січня 2012 р.), «Moderní vymoženosti vědy – 2012» (Praha, 27.01.2012 – 05.02.2012), «Актуальні проблеми забезпечення фінансово-економічної безпеки України» (м. Тернопіль, 18-20 квітня 2013 р.), «Перспективи сталого розвитку економіки: національний та регіональний аспекти» (Дніпропетровськ, 3-4 квітня 2015 р.), «Економіка, менеджмент та аудит: сучасні проблеми та напрями розвитку» (Львів, 29-30 травня 2015 р.), «Еколого-економічні проблеми у міжнародній торгівлі та інвестиціях» (Львів, 20-21 жовтня 2015 р.), «Інноваційна економіка: макро-, мезо- та макрорівні» (Херсон, 10-11 грудня 2015 р.), «Сучасні наукові погляди на економічний розвиток країни: теорії та пропозиції» (м. Ужгород, 11-12 грудня 2015 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 21 наукову працю загальним обсягом 10,12 д. а., з яких особисто автору належить 9,58 д. а.: 10 статей у наукових фахових виданнях України (7,18 д.а., з них 8 одноосібних, особисто автору належить 6,64 д.а.), зокрема 2 статті у журналах, що входять до реєстру міжнародних наукометричних баз, 2 – у наукових періодичних виданнях інших держав (Німеччина, США) загальним обсягом 1,1 д.а. і 9 – у збірниках матеріалів тез доповідей на конференціях (1,84 д.а.).

Обсяг і структура роботи. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст роботи викладено на 204 сторінках комп'ютерного тексту. Дисертація містить 45 рисунків, 11 таблиць, 13 формул, 10 додатків. Список використаних джерел налічує 286 найменувань і розміщений на 32 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету і завдання, конкретизовано об'єкт, предмет, методи дослідження, визначено наукову новизну, теоретико-практичне значення одержаних результатів та їх апробацію.

У **першому розділі «Теоретико-методичні основи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку»** розкрито економічну сутність поняття «грошовий ринок» та його організаційну структуру; виокремлено і розвинуто теоретичне підґрунтя і методичні засади монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку; ідентифіковано складові системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

У процесі дослідження виокремлено два ключових підходи до структурування грошового ринку, що дало змогу сформулювати основу його функціонування.

Відповідно до фінансового підходу грошовий ринок – це сукупність фінансово-кредитних відносин між суб'єктами ринку, що активізує грошовий обіг; за макроекономічним – це структурний елемент національного ринку, сукупність грошових ресурсів країни, що постійно переміщуються, розподіляються та перерозподіляються під впливом його суб'єктів. При аналізі стану функціонування грошового ринку та макроекономічних процесів на ньому макроекономічний і фінансовий підходи повинні доповнювати один одного. Доречно зауважити, що в організаційному контексті грошовий ринок – сукупність суб'єктів, які організують та супроводжують перехід коштів від їх власників до позичальників. Тому під грошовим ринком розуміємо взаємодію суб'єктів господарювання під час руху фінансово-кредитних і грошових ресурсів країни. Механізм взаємодії суб'єктів грошового ринку при формуванні пропозиції та забезпеченні попиту на такому ринку формує процент як ціну грошових ресурсів.

Регулювання процентних ставок на грошовому ринку забезпечується грошово-кредитною (монетарною) політикою, що є складовою державної економічної політики. Визначальна роль у цьому процесі належить центральним банкам (ЦБ). Отже, грошовий ринок є тією інституційною єдиною ланкою, яка сполучає процес реалізації грошово-кредитної політики ЦБ із досягненням ним конкретних результатів у реальному секторі економіки.

Узагальнення положень світової економічної думки та адаптація досягнень монетарної теорії до потреб вітчизняної економіки дали змогу виокремити погляди економістів на становлення та розвиток сутності процента за історичними етапами: 1) від найдавніших часів до другої половини XIX ст. – розкриття теоретичної сутності процента; 2) друга половина XIX ст. – початок XX ст. – виокремлення чинників та механізмів формування процента; 3) початок XX ст. – до сьогодні – з'ясування ступеня впливу процента на передавальний (трансмісійний) механізм грошово-кредитної політики. Встановлено, що сучасні теоретичні моделі грошово-кредитної політики є синтезом кейнсіанства і монетаризму.

Виокремлено канали монетарної трансмісії, які застосовуються у моделях ЦБ країн світу та України. З'ясовано, що монетарний трансмісійний механізм не є самоціллю, він функціонує в межах монетарного режиму, а кінцевою метою є забезпечення центральним банком цінової стабільності. Канали монетарної трансмісії не діють паралельно один до одного (як вважалося раніше), вони можуть перетинатися, оскільки відрізняються вихідними імпульсами, які мультиплікуються, підсилюючи один одного, або взаємогасяться.

У роботі детально охарактеризовано процес дії процентного каналу, зважаючи на позитивний досвід його застосування в економічно розвинених країнах та країнах, що розвиваються, а також на регламентований НБУ перехід у 2016 році до нової стратегії – режиму інфляційного таргетування (ІТ). Відтак монетарне регулювання процентних ставок на грошовому ринку тлумачимо як процес впливу регулятора грошового ринку на процентні ставки, використовуючи методи, форми та інструменти регулювання для досягнення стратегічних цілей монетарної політики держави. Таке тлумачення передбачає інтерпретацію монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку як системи економічних відносин, що ґрунтуються на сукупності організаційно-правових та методичних положень,

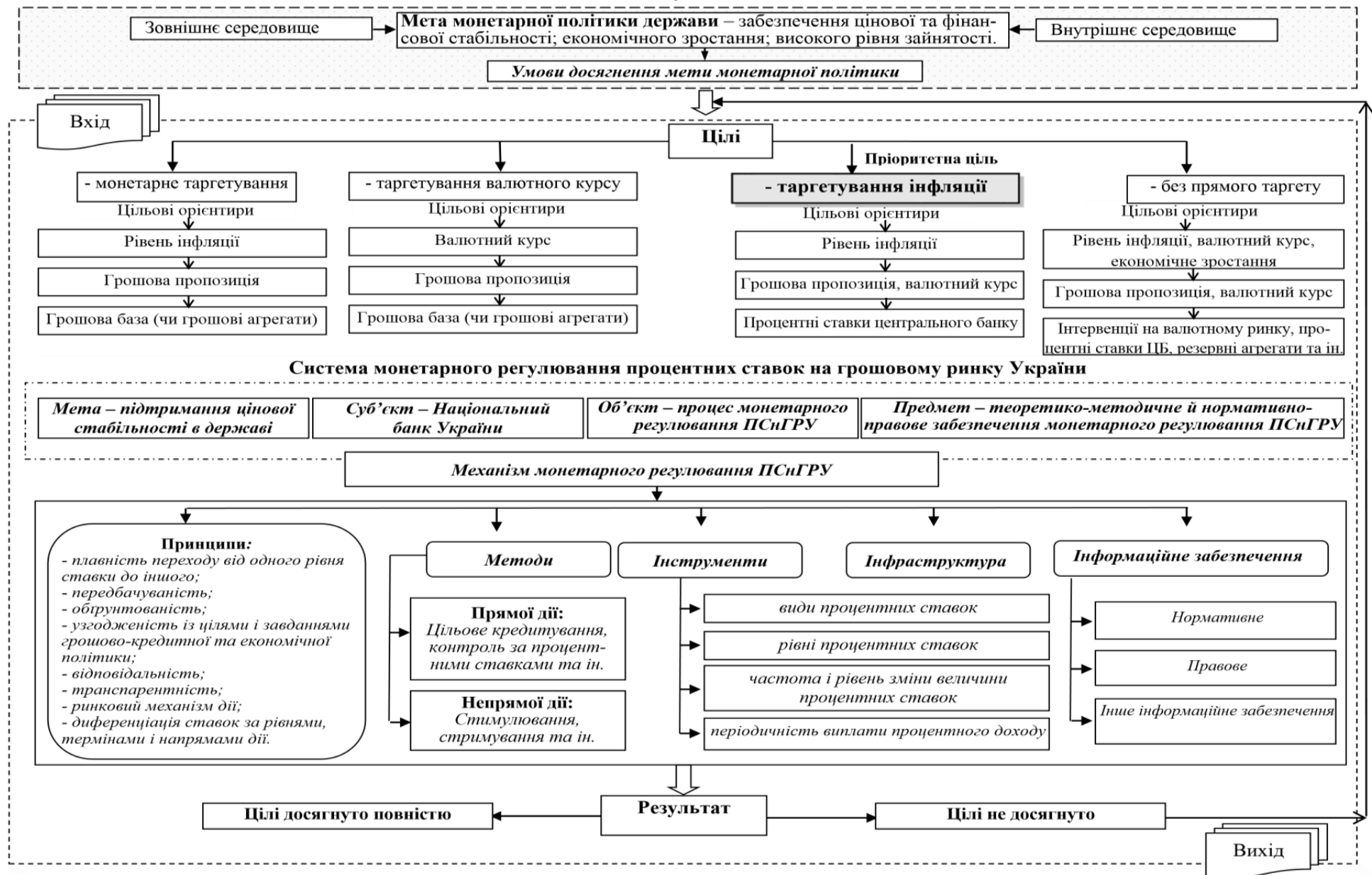
визначають процес такого регулювання й інструментарій впливу суб'єкта регулювання на його об'єкт.

Відтак систему монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку представлено як сукупність структурних елементів та взаємозв'язків між ними, що забезпечують регулюючий вплив ЦБ на процентні ставки, застосовуючи інструментарій механізму регулювання процентних ставок, для досягнення мети монетарної політики держави. Основними елементами системи монетарного регулювання процентних ставок є: мета; цільові орієнтири; предмет; суб'єкт; об'єкт та механізм такого регулювання (рис. 1). Механізм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України пропонуємо трактувати як комплекс взаємопов'язаних структурних елементів, серед яких: принципи застосування інструментарію монетарного регулювання процентних ставок НБУ; методи, що використовуються у процесі формування і реалізації процентної політики; інструменти, що уможливають вплив на середовище, в якому реалізується процентна політика; інфраструктура – інституції, що беруть участь у реалізації процентної політики; нормативне, правове, інше інформаційне забезпечення для проведення процентної політики.

У другому розділі «Аналіз стану монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України» окреслено етапи становлення процентної політики НБУ та виокремлено її інструментарій; здійснено факторний аналіз зміни процентних ставок на грошовому ринку України; відображено вплив активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку.

У результаті аналізу процентної політики НБУ представлено етапи її становлення. З'ясовано недоліки у процедурі регулювання офіційної облікової ставки в Україні. Виявивши причини зміни значення облікової ставки за останні 12 років, стверджуємо, що її динаміка пов'язана зі станом вітчизняної економіки, а не зі ситуативним підходом до регулювання, як це відбувається в економічно розвинених країнах.

У дисертаційній роботі за результатами регресійного аналізу залежності основних монетарних та макроекономічних показників від офіційної облікової ставки НБУ (табл. 1) доведено, що найбільший вплив облікова ставка чинить на кредитну ставку (коливання значення кредитної ставки на 80,6 % залежить від зміни коливань облікової ставки). Це доцільно врахувати під час проведення сучасної процентної політики та забезпечення контролю НБУ над процесом формування пропозиції грошей в економіці України. Зміна значення індексу споживчих цін на 30,3 % залежить від зміни облікової ставки і на 69,7 % залежить від зміни інших факторів. Щодо впливу облікової ставки на ВВП та капітальні інвестиції, то спостерігаємо обернену залежність, а також незначний зв'язок між ними. Зміна ВВП та інвестицій лише на 4,5 % та 13,2 % залежить від зміни облікової ставки. Таким чином, механізм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку суттєво впливає на зміну цін, що доводить доцільність впровадження ІТ, зважаючи на високий вплив інших чинників (69,7 %). Водночас є підстави стверджувати, що, регулюючи тільки величину офіційної облікової ставки, НБУ не може одночасно забезпечувати цінову, фінансову та макроекономічну стабільність.



ПСнГРУ – процентні ставки на грошовому ринку України

Рис. 1. Загальна схема функціонування системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України*

*Джерело: розроблено автором.

Результати регресійного аналізу залежності основних монетарних та макроекономічних показників від облікової ставки НБУ за 1999-2015 рр.*

№ пор.	Вид моделі	Коефіцієнт детермінації та критерій Фішера: F-статистика і рівень значимості p
1	Депозитна ставка $y = 6,198 + 0,266x$	$R^2 = 0,657; F = 28,681;$ $p = 0,00008$
2	Кредитна ставка $y = 7,454 + 0,974x$	$R^2 = 0,806; F = 62,266;$ $p = 0,000001$
3	Індекс споживчих цін $y = 105,072 + 0,627x$	$R^2 = 0,303; F = 6,509;$ $p = 0,02214$

*Джерело: обчислено і побудовано автором на підставі даних НБУ

Динаміка інших процентних ставок за операціями НБУ у 2005-2016 рр. демонструє, що облікова ставка є найнижчою серед усіх ставок рефінансування НБУ, – це відповідає принципам встановлення процентних ставок. З 2013 р. офіційний «коридор» процентних ставок формується між ставками за кредитами та депозитами овернайт (верхня і нижня межа «коридору»). Такі зміни відповідають засадам реалізації процентної політики в економічно розвинених країнах світу, проте все ще не підпорядковуються правилу «вузького процентного коридору» +/- 1,5 % від базової ставки. В Україні у різні роки величина такого «коридору» коливається у межах 10 % +/- 5 % від облікової ставки, що спричиняє значну волатильність процентних ставок, і, як наслідок, політика ЦБ – недостатньо прозора та передбачувана. Також негативний вплив на динаміку волатильності вартості ресурсів на грошовому ринку мають численні та нестандартизовані процентні ставки. Значні коливання спостерігаються у період фінансово-економічних криз (у 2009 та 2014 рр.). Результати проведених емпіричних досліджень процентної політики НБУ, а також інструментарію НБУ стосовно досягнення цілей монетарного регулювання вказують на ретроспективний характер грошово-кредитної політики НБУ: ставка рефінансування виявляє статистично значиму реакцію на інфляцію і розрив обсягів виробництва у минулих періодах. Зокрема, НБУ практикує підвищення облікової ставки в поточному періоді у відповідь на посилення інфляції у попередньому періоді. При цьому процентні ставки, що встановлюються, недостатньо враховують прогнозовані зміни в темпах інфляції або обсягах ВВП.

За допомогою факторного аналізу досліджено зміни процентних ставок на грошовому ринку. Застосовуючи тест Гренджера на причинність (Granger causality test), встановлено вплив зміни однієї змінної на динаміку іншої, побудовано логічно-структурну схему причинно-наслідкових зв'язків між обліковою ставкою НБУ та макроекономічними показниками (22 показника). Факторний аналіз здійснено за двома етапами: перший – за період із 2006 по 2014 рр. (рис. 2), другий – із урахуванням кризового 2015 року, коли суттєво посилілись інфляційні процеси, відбулася девальвація національної валюти більш ніж удвічі, суттєво зросла облікова ставка НБУ (з 14 % в 2014 р. до 22 % в 2015 р.). Отже, вказані процеси могли виявити додатковий вплив певних факторів, які актуалізувалися у поточній, кризовій ситуації, або нівелювати вплив на облікову ставку НБУ важливих для відносно стабільної ситуації в економіці факторів.

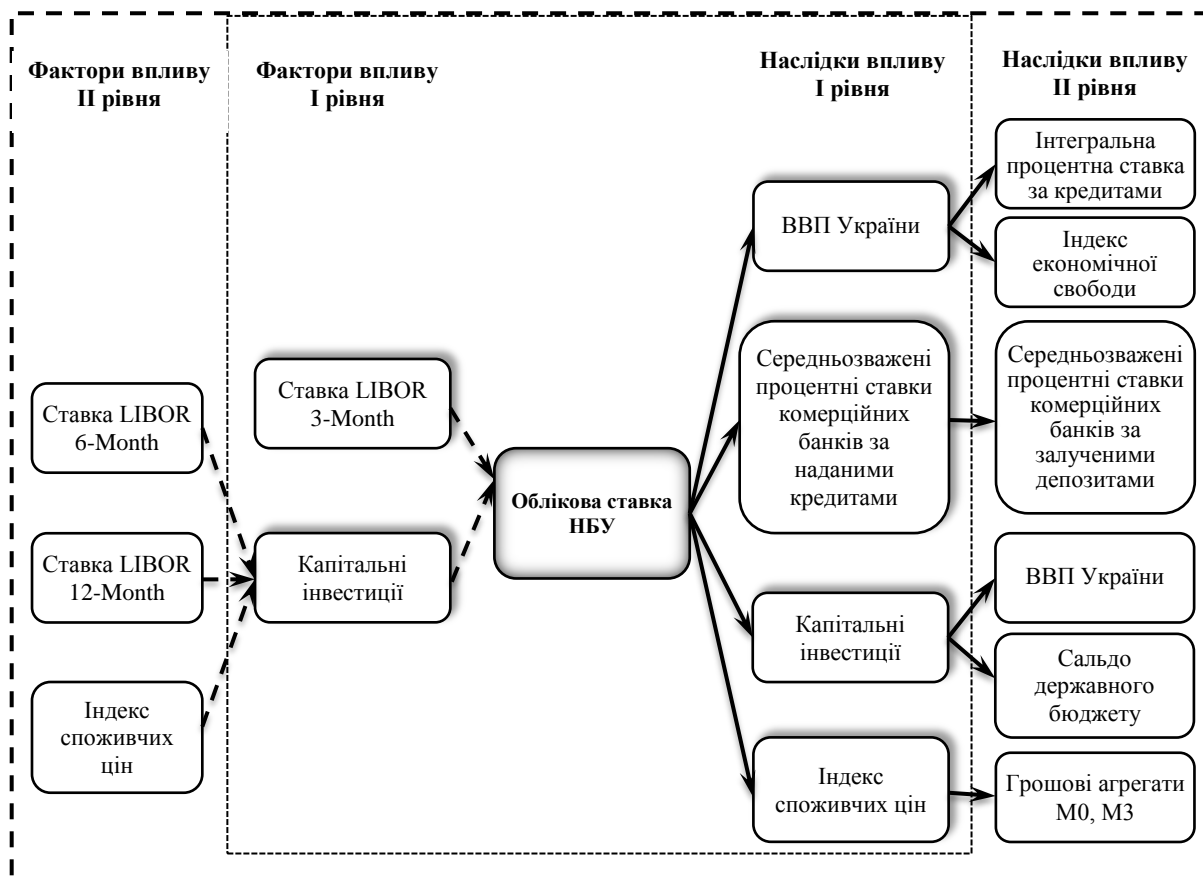


Рис. 2. Логічно-структурна схема причинно-наслідкових зв'язків між обліковою ставкою НБУ та макроекономічними змінними факторами у 2006-2014 рр.*

*Джерело: побудовано автором.

Охарактеризовано реконфігурацію певних факторів під впливом макроекономічних змін кризового періоду за останні роки. З'ясовано, що під впливом макроекономічних змін, загострення економічних проблем країни змінилася конфігурація факторів, які чинять вплив на офіційну облікову ставку НБУ, та тих, що є результатом зміни облікової ставки. Стабільно важливим фактором впливу залишаються капітальні інвестиції, які безпосередньо впливають на облікову ставку НБУ, проте, якщо при аналізі за період 2006-2014 рр. інвестиції в основний капітал визначалися водночас як наслідки I рівня, то за більш ширший період ретроспекції 2006-2015 рр. – не присутні навіть серед наслідків II рівня.

Встановлено, що у період політичної та економічної кризи 2015 року облікова ставка НБУ перестала бути фактором-причиною впливу на показники: ВВП, середньозважену процентну ставку за кредитами комерційних банків, капітальних інвестицій та індексу споживчих цін. Тому її дієвість як інструмента монетарної політики не відслідковувалася.

Для презентації дії процентного каналу монетарного трансмісійного механізму нами побудовано рівняння регресії за формулою (1), яке описує залежність індексу споживчих цін (інфляції) (CPI_t) від величини офіційної облікової ставки НБУ (KPR_t) та величини середньозважених процентних ставок комерційних банків за залученими депозитами (DEP_t):

$$CPI_t = 99,642754 + 2,851564 KPR_t - 1,6056917 DEP_t. \quad (1)$$

Побудована модель є адекватною, про що свідчать розраховані значення коефіцієнта детермінації ($R^2 = 0,9334$) та критерію Фішера ($F = 49,033$). Зростання облікової ставки на 1 % зумовить підвищення індексу споживчих цін на 2,851564 %. Це пов'язано з тим, що НБУ, зазвичай, реагує на зростання інфляції через збільшення величини облікової ставки. Підвищення середньозважених процентних ставок комерційних банків за залученими депозитами на 1 % зумовить зниження індексу споживчих цін на 1,6056917 %. Така ситуація пояснюється тим, що зростання депозитних ставок сприяє збільшенню обсягу залучених депозитів, які призводять до зменшення грошової маси в населення. Застосування даної кореляційно-регресійної моделі дасть змогу прогнозувати реакцію індексу споживчих цін на зміну величини офіційної облікової ставки НБУ та середньозважених процентних ставок комерційних банків за залученими депозитами, на основі процентного каналу монетарного трансмісійного механізму. Результати аналізу вказують на потребу визначення послідовності дій для встановлення обґрунтованого рівня облікової ставки НБУ.

У роботі відображено вплив активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку шляхом групування орієнтирів активізації монетарного регулювання процентних ставок, які відповідають певним критеріям. Сформульовані критерії та орієнтири дали змогу виокремити показники впливу грошово-кредитної політики на макrorівні. Пропонуємо для з'ясування впливу активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку використовувати показники впливу активізації грошово-кредитної політики на макrorівні, зокрема: індекс цін на товари та послуги в країні, рівень інфляції та ін. Рекомендовано до використання також макроекономічні показники статистики грошового обігу: швидкість обігу грошей, номінальна грошова маса, реальна грошова маса, індекс купівельної спроможності грошей, рівень монетизації економіки та ін.

У третьому розділі «Перспективи розвитку системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України» з'ясовано можливості використання світового досвіду монетарного регулювання процентних ставок; сформовано напрями розвитку монетарного регулювання процентних ставок на вітчизняному грошовому ринку; розглянуто перспективи удосконалення системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Проаналізовано зміну рівня офіційних процентних ставок ЦБ країн світу, що відрізняються значним досвідом монетарної політики або найвищим рівнем економічного розвитку з-поміж інших. За динамікою рівня офіційних процентних ставок виокремлено два блоки країн:

Блок 1 – країни-економічні лідери, з типовими особливостями монетарного регулювання (США, Велика Британія, Єврозона, Японія, Китай, Швейцарія).

Блок 2 – країни, близькі до України за рівнем розвитку фінансової системи (Білорусь, Грузія, Російська Федерація), або, у випадку Польщі, можуть слугувати зразком для наслідування у процесі євроінтеграції, для яких характерні типові

проблеми та існує потенціал виявлення конкретних способів їх вирішення за прикладом окремих країн.

Дослідження світового досвіду монетарної політики дає змогу стверджувати, що в Україні доречно адаптувати успішний досвід процентної політики на основі ІТ (поширений у Європі, економічно розвинених країнах та успішних країнах, що розвиваються). В Україні є змога встановити не лише рівень інфляції, але й рівень безробіття (як у США) або інші показники, з обґрунтуванням можливостей безпосереднього втручання НБУ в функціонування грошового ринку в особливих випадках (як у Польщі) для його стабілізації у сучасних нестабільних умовах чи під впливом зовнішніх (економічних, політичних, інших) факторів.

Формування напрямів розвитку монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України пов'язане з проблематикою, що визначається: з одного боку, потребою зробити кредитні ресурси дешевшими і, відповідно, доступнішими для суб'єктів господарювання; з іншого, – реалізацією вимоги зміцнення купівельної спроможності національної грошової одиниці та забезпечення відносної стабільності її курсу на валютному ринку, що зумовлене встановленням позитивних реальних процентних ставок на депозитно-кредитному ринку. Напрямами розвитку монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України є: встановлення обґрунтованого рівня облікової ставки НБУ, що сприяє стримуванню інфляційних процесів, забезпеченню стабільного функціонування грошового ринку та економічної системи країни; створення та підтримка ситуації помірного надлишку ліквідності для стимулювання інвестицій в економіку країни; наближення ставок грошового ринку до офіційної облікової ставки НБУ як нижньої межі «коридору» процентних ставок.

Для реалізації окреслених напрямів у дисертаційній роботі представлено алгоритм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку (рис. 3). Запропонований алгоритм реалізовуватиметься у формі послідовності дій для досягнення мети та напрямів регулювання, через залучення конкретних інструментів регулювання процентних ставок за певних умов. Він (алгоритм) висвітлює, деталізує, структурує й удосконалює основи монетарного регулювання процентних ставок на вітчизняному грошовому ринку (визначені «Положенням про основи процентної політики» НБУ), встановлює послідовність здійснення такого процесу, з урахуванням основних макроекономічних сфер, на які впливає монетарне регулювання процентних ставок. Сформований алгоритм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України дає змогу реалізувати процедуру обґрунтування рекомендованих до застосування на грошовому ринку процентних ставок, що сприятиме стримуванню інфляційних процесів, забезпеченню стабільного функціонування грошового ринку та економічної системи країни.

У дисертації обґрунтовано перспективи удосконалення системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України шляхом модернізації функціонування елементів механізму такого регулювання: генерування та передачі імпульсів грошово-кредитної політики, за допомогою яких НБУ забезпечує цільовий рівень інфляції в країні. Особливість такого механізму – наявність зворотних зв'язків між заходами, що реалізуються, і показниками грошового ринку. Інтенсивність виявлених зв'язків характеризує дієвість механізму, ключовим елементом якого є чітко визначена облікова процентна ставка.

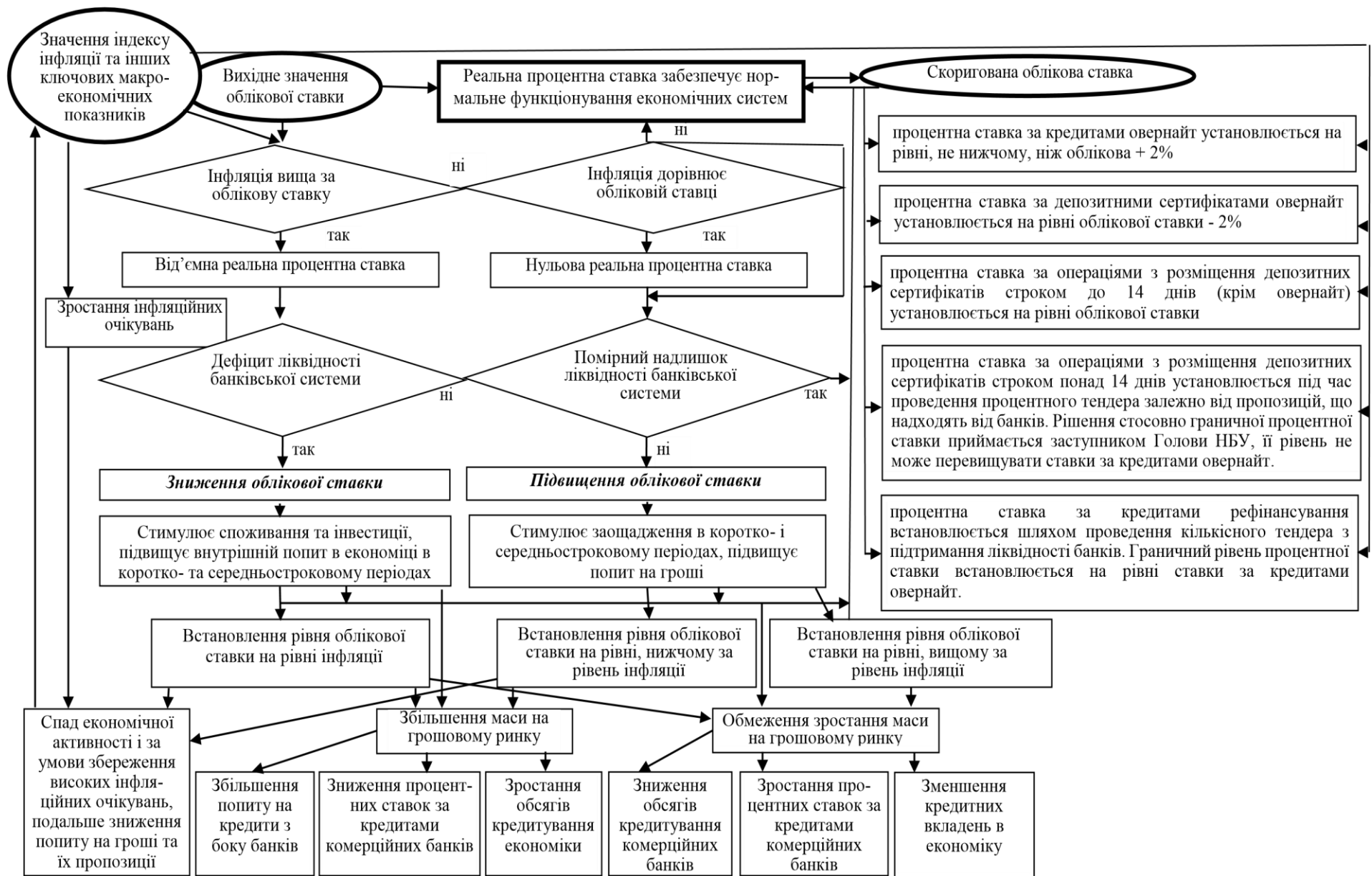


Рис. 3. Візуалізація алгоритму монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України*

*Джерело: розроблено та побудовано автором.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення важливої наукової проблематики, що розкривається у комплексному дослідженні та обґрунтуванні теоретичних і методичних питань монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України. За результатами проведеного дослідження сформульовано відповідні висновки та пропозиції, які мають важливе теоретико-методичне і науково-практичне значення.

1. Розкрито економічну сутність поняття «грошовий ринок» через дослідження його фінансової, макроекономічної та організаційної складових: за фінансовою складовою це сукупність фінансово-кредитних відносин між суб'єктами ринку, що активізує грошовий обіг; за макроекономічною складовою – структурний елемент національного ринку, сукупність грошових ресурсів країни, що постійно переміщуються, розподіляються та перерозподіляються під впливом суб'єктів грошового ринку; за організаційною складовою – сукупність суб'єктів, які організують та супроводжують перехід коштів від їх власників до позичальників. Під час аналізу стану функціонування грошового ринку та макроекономічних процесів на ньому макроекономічний та фінансовий підходи повинні доповнювати один одного.

2. Виділено історичні етапи розвитку сутності процента та теоретичні підходи до його регулювання. Доведено, що сучасні теоретичні моделі монетарної політики є синтезом кейнсіанства та монетаризму. З'ясовано сутність монетарного трансмісійного механізму, виокремлено канали монетарної трансмісії, що застосовуються у моделях центральних банків країн світу та України. Розвинуто сутність монетарного регулювання процентних ставок грошового ринку, під яким розуміємо процес впливу регулятора грошового ринку на процентні ставки, використовуючи методи, форми та інструменти регулювання, для досягнення стратегічних цілей грошово-кредитної політики держави. Представлено монетарне регулювання процентних ставок на грошовому ринку як систему економічних відносин із організаційно-правовим і методичним підґрунтям, інструментарієм впливу суб'єкта регулювання на його об'єкт. Обґрунтовано принципи встановлення процентних ставок на грошовому ринку НБУ з попереднім їх закріпленням на законодавчому рівні.

3. Ідентифіковано складові системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку. Зокрема, механізм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України розкрито через: принципи застосування інструментарію монетарного регулювання процентних ставок НБУ; методи, що використовуються для розроблення та реалізації процентної політики; інструменти впливу на середовище реалізації процентної політики; інфраструктуру реалізації процентної політики; правове, нормативне, інше інформаційне забезпечення процентної політики.

4. Виокремлено етапи становлення процентної політики НБУ. Охарактеризовано й розвинуто інструментарій оцінювання рівня взаємного впливу монетарних і макроекономічних показників із обліковою ставкою НБУ на грошовому ринку. Виявлено проблеми у регулюванні процентної ставки в Україні та визначено шляхи їх вирішення.

5. Здійснено факторний аналіз зміни офіційної облікової ставки НБУ. Відображено вплив зміни однієї змінної на динаміку іншої, що дало змогу побудувати логічно-структурні схеми причинно-наслідкових зв'язків між обліковою ставкою НБУ та макроекономічними показниками. Зокрема, за період 2006-2014 рр. факторами впливу на офіційну облікову ставку НБУ були такі показники: капітальні інвестиції, ставка LIBOR 3-Month; факторами-наслідками впливу офіційної облікової ставки НБУ – ВВП, середньозважена процентна ставка комерційних банків за наданими кредитами, капітальні інвестиції, індекс споживчих цін. Охарактеризовано реконфігурацію окремих факторів під впливом макроекономічних змін кризового періоду впродовж останніх років. Встановлено, що у період політичної та економічної кризи 2015 року облікова ставка перестала бути фактором-причиною впливу на такі показники, як: ВВП, середньозважена процентна ставка за кредитами комерційних банків, капітальні інвестиції та індекс споживчих цін, а відтак не є дієвим інструментом монетарної політики. Результати аналізу вказують на доцільність визначення послідовності дій для встановлення обґрунтованого рівня облікової ставки НБУ.

6. Доведено вплив активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку через: представлення визначальних аспектів регулювання для стабілізації грошового ринку; характеристику умов дієвого залучення інструментів регулювання процентної ставки в межах грошово-кредитної політики, здійснюваної НБУ; систематизацію критеріїв, орієнтирів та показників його впливу на регулювання процентних ставок на грошовому ринку.

7. Встановлено, що регулювання процентних ставок на грошовому ринку є головною метою забезпечення цінової стабільності. З'ясовано можливості впровадження в Україні успішного світового досвіду монетарного регулювання для розроблення та реалізації процентної політики на основі ІТ.

8. Сформовано напрями розвитку монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України через встановлення обґрунтованого рівня облікової ставки НБУ, що сприяє стримуванню інфляційних процесів, забезпеченню стабільного функціонування грошового ринку та економічної системи країни. Представлений алгоритм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України відображає послідовність етапів цього процесу, з урахуванням впливу: інфляції та ділової активності, ліквідності банківської системи, споживання, інвестицій, заощаджень, підвищення рівня капіталізації банків.

9. Удосконалено механізм монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України шляхом: реалізації НБУ заходів із управління показниками грошового ринку; аналізу результатів і подальшого їх планового коригування; здійснення заходів для забезпечення загальної збалансованості економічної системи. Особливістю такого механізму є наявність зворотних зв'язків між заходами, що реалізуються, і показниками грошового ринку. Інтенсивність таких зв'язків характеризує дієвість механізму монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України. Визначальний елемент механізму – ефективна облікова процентна ставка.

Системне використання розроблених у дисертації рекомендацій та пропозицій щодо реалізації процесу монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку дасть змогу забезпечити стабільне функціонування грошового ринку, розширити можливості застосування процентної політики ЦБ, сприятиме стримуванню інфляційних процесів та розвитку економічної системи України.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях України:

1. Ковалишин У. В. Ринкові перетворення та структурна інтеграція економіки України у глобалізаційні процеси / У. В. Ковалишин, Н. С. Струк // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону : науковий збірник / [за ред. І. Г. Ткачук]. – Івано-Франківськ : ВДВЦІТ – Прикарпатського національного університету імені В. Стефаника, 2008. – Вип. IV. – Т. 1. – С. 86-93. – 0,78 д. а. *Особистий внесок здобувача: з'ясовано основні причини розбалансованості економіки України, подано рекомендації з затвердження програми розвитку конкурентоспроможності економіки.* – 0,46 д. а.
2. Пелех У. В. Регулювання процентних ставок грошового ринку в Україні: проблеми та перспективи / У. В. Пелех // Науковий вісник НЛТУ. – 2012. – Вип. 22.2. – С. 243-248. – 0,6 д. а.
3. Пелех У. В. Валютно-курсова політика і її вплив на монетарну сферу економіки України / У. В. Пелех // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.13. – С. 233-236. – 0,51 д. а.
4. Пелех У. В. Механізм формування відсоткових ставок і їх вплив на розвиток реального сектора вітчизняної економіки / У. В. Пелех // Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.14. – С. 295-302. – 0,8 д. а.
5. Пелех У. Процентна політика як засіб регулювання монетарної сфери / У. В. Пелех // Ефективність державного управління : збірник наукових праць Львівського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України. – 2012. – Вип. 30. – С. 481-485. – 0,54 д. а.
6. Пелех У. В. Теоретичні основи та економічна суть грошового ринку / У. В. Пелех, Н. С. Струк // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2013. – Вип. 33. – Ч. II. – 250 с. – С. 107-113. – 0,54 д. а. *Особистий внесок здобувача: з'ясовано економічний зміст поняття «грошовий ринок».* – 0,32 д. а.
7. Пелех У. В. Оцінка взаємозв'язку облікової ставки Національного банку України та основних монетарних та макроекономічних показників / У. В. Пелех // Формування ринкової економіки в Україні. – 2014. – Вип. 33. – Ч. 2. – С. 83-88. – 0,6 д. а.
8. Пелех У. В. Еволюційний підхід до з'ясування сутності та регулювання процентних ставок в економічній науці / У. В. Пелех // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 6. – С. 86-92. – 0,79 д. а. [Видання включено до міжнародної наукометричної бази Index Copernicus (Польща)].
9. Пелех У. В. Державне регулювання та принципи формування процентних ставок грошового ринку в Україні [Електронний ресурс] / У. В. Пелех //

Ефективна економіка. – 2015. – № 5. – Режим доступу до журн. : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4051>. – 0,92 д. а.

10. Пелех У. В. Концептуальні напрями регулювання процентних ставок у нестабільній економіці країни / У. В. Пелех // Економічний форум : науковий журнал. – 2015. – № 3. – С. 53-61. – 0,63 д. а. [Видання включено до міжнародних наукометричних баз: Index Copernicus (Польща), Ulrich's Periodicals Directory (США), РИНЦ (Російська Федерація)].

Статті в іноземних наукових виданнях

11. Pelekh U. The features of the application mechanism of state regulation the interest rates of money market in Ukraine / U. Pelekh // Europäische Fachhochschule. – 2012. – №1. – P. 511-513. – 0,54 д. а.

12. Pelekh U. Regulation algorithm of money market interest rates in Ukraine's economy / U. Pelekh // International Journal of Economics and Society. – ICES Foundation. – Memphis. – USA, 2015– Volume 1. – Issue 4. – P. 121-126. – 0,56 д. а. [Видання включено до міжнародних наукометричних баз: Mendeley (Велика Британія), WorldCat (Велика Британія), Research Bible (Японія), Cite SeerX (США), Infobase Index (India), Scientific Indexing Services (Україна), OAJI.net (Російська Федерація)].

Публікації у збірниках матеріалів тез доповідей на конференціях

13. Пелех У. В. Облікова ставка, як важливий інструмент грошово-кредитної політики / У. В. Пелех // Місце та роль міждисциплінарних зв'язків при проведенні наукових досліджень : зб. наук. праць за матеріалами дев'ятої Всеукраїнської наукової інтернет-конференції, 30-31 січня 2012 р. / Тернопільський національний економічний університет. – Тернопіль, 2012. – С. 53-54. – 0,15 д. а.

14. Пелех У. В. Етапи становлення державного регулювання процентних ставок грошового ринку в Україні / У. В. Пелех // Moderní vymoženosti vědy – 2012. : Materialy VIII Mezinárodní vědecko-praktická conference (Praha, 27.01 2012 – 05.02 2012) / Publishing House «Education and Science». Díl 8. – Praha, 2012. – P. 18-20. – 0,26 д. а.

15. Пелех У. В. Операції на відкритому ринку як дієвий інструмент грошово-кредитної політики / У. В. Пелех // Соціум. Наука. Культура. Матеріали восьмої Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (24-26 січня 2012 року) / Інститут наукового прогнозування. Ч. 2. – Київ, 2012. – С. 62-63. – 0,15 д. а.

16. Пелех У. Процентна політика як інструмент грошово-кредитного регулювання економіки / У. Пелех // Актуальні проблеми забезпечення фінансово-економічної безпеки України : зб. тез доповідей IV Науково-практичного семінару з міжнародною участю (Тернопіль, 18-20 квітня 2013 року) / ТНЕУ, Національний інститут стратегічних досліджень [та ін.]. – Тернопіль, 2013. – С. 212-215. – 0,19 д. а.

17. Пелех У. В. Теоретичні напрями регулювання процентних ставок грошового ринку / У. В. Пелех // Перспективи сталого розвитку економіки: національний та регіональний аспекти : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (Дніпропетровськ, 3-4 квітня 2015 року) / НО «Перспектива». Ч. II. – Дніпропетровськ, 2015. – С. 21-24. – 0,18 д. а.

18. Пелех У. В. Вплив механізму регулювання процентних ставок Національним банком України на сектори економіки / У. В. Пелех // Економіка, менеджмент та аудит: сучасні проблеми та напрями розвитку : матеріали

Міжнародої науково-практичної конференції (Львів, 29-30 травня 2015 року) / ГО «Львівська економічна фундація». Ч. I. – Львів : ЛЕФ, 2015. – С. 26-31. – 0,22 д. а.

19. Пелех У. Міжнародний досвід застосування режимів монетарного регулювання та перспективи його застосування в Україні / У. Пелех // Еколого-економічні проблеми у міжнародній торгівлі та інвестиціях : зб. матеріалів III Міжнародної наукової конференції (Львів, 20-21 жовтня 2015 року) / Львівський національний університет імені Івана Франка, Рада молодих вчених факультету міжнародних відносин [та ін.] / [за ред. д-ра екон. наук, проф. І. Грабинського]. – Львів, 2015. – С. 143-147. – 0,24 д. а.

20. Пелех У. В. Передумови ефективного державного регулювання процентних ставок в Україні / У. В. Пелех // Інноваційна економіка: макро-, мезо- та мікрорівні : матеріали міжнародної науково-практичної конференції (Херсон, 10-11 грудня 2015 р.) / ред. кол. : К. С. Шапошников [та ін.]. – Херсон : Видавничий дім «Гельветика», 2015. – С. 34-37. – 0,19 д. а.

21. Пелех У. В. Інструментарій державного регулювання процентних ставок і його використання для стабілізації грошового ринку України / У. В. Пелех // Сучасні наукові погляди на економічний розвиток країни: теорії та пропозиції : матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції : у 2-х частинах (м. Ужгород, 11-12 грудня 2015 р.) / [за заг. ред.: М. М. Палінчак, В. П. Приходько, А. Кринський]. – Ужгород : Видавничий дім «Гельветика», 2015. – Ч. 1. – С. 68-71. – 0,26 д. а.

АНОТАЦІЯ

Пелех У. В. Монетарне регулювання процентних ставок на грошовому ринку України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2017.

Дисертаційна робота присвячена дослідженню актуальних проблем монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку. Автором обґрунтовано теоретичні засади монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку та методичні основи його практичної реалізації. Узагальнення наукових досліджень дало змогу сформулювати сутність поняття грошового ринку, тлумачення монетарного регулювання процентних ставок, науковий підхід до системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Розглянуто практичні аспекти регулювання процентних ставок на грошовому ринку України та визначено основні фактори, які впливають на зміну процентних ставок, побудовано логічно-структурні схеми для встановлення причинно-наслідкових зв'язків між обліковою ставкою НБУ та макроекономічними показниками. З'ясовано вплив активізації процентного каналу монетарного трансмісійного механізму на стабілізацію вітчизняного грошового ринку. Сформовано пріоритетні напрями розвитку монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України через встановлення обґрунтованого рівня офіційної облікової ставки НБУ. Представлено алгоритм такого регулювання, що відображає послідовність етапів цього процесу. Обґрунтовано перспективи

удосконалення системи монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку України.

Ключові слова: грошовий ринок, національний банк, облікова ставка, процентна політика, процентна ставка, процентний канал монетарного трансмісійного механізму, регулювання процентних ставок, система монетарного регулювання процентних ставок на грошовому ринку.

АННОТАЦИЯ

Пелех. У. В. Монетарное регулирование процентных ставок на денежном рынке Украины. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Львовский национальный университет имени Ивана Франко, Львов, 2017.

Диссертация посвящена исследованию актуальных вопросов монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке. Автором обоснованы теоретические аспекты монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке и методические основы его практической реализации. Путем обобщения научных исследований сформулированы сущность понятия денежного рынка, толкование монетарного регулирования процентных ставок, научный подход к системе монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке Украины.

Рассмотрены практические аспекты регулирования процентных ставок на денежном рынке Украины и выделены его основные проблемы. Изложены факторы, влияющие на изменение процентных ставок, и сформированы логично-структурные схемы для установления причинно-следственных связей между учетной ставкой НБУ и макроэкономическими показателями. Выяснено влияние активизации процентного канала монетарного трансмиссионного механизма на стабилизацию отечественного денежного рынка. Определены приоритетные направления развития монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке Украины с помощью формирования обоснованного уровня учетной ставки НБУ. Представлен алгоритм такого регулирования, отображающий последовательность этапов этого процесса, с учетом влияния важных условий. Названы научно обоснованные перспективы улучшения функционирования системы монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке Украины.

Ключевые слова: денежный рынок, национальный банк, процентная политика, процентная ставка, процентный канал монетарного трансмиссионного механизма, регулирование процентных ставок, система монетарного регулирования процентных ставок на денежном рынке, учетная ставка.

ANNOTATION

U. V. Pelekh Monetary Control of Interest Rates in the Money Market of Ukraine. – Manuscript.

The thesis for the degree of Candidate of Economic Sciences in specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Ivan Franko National University of Lviv. – Lviv, 2017.

The thesis is devoted to investigation of topical issues of monetary interest rate adjustment in the money market of Ukraine. The theoretical framework of the monetary control of interest rates in the money market and methodological foundations of its practical implementation are substantiated. On the basis of the generalizations of scientific studies the economic content of the “money market” concept is explored by defining its financial, macroeconomic and organizational components: according to the financial component – it is a set of financial and economic relations between business entities in the context of money turnover intensification; according to the macroeconomic component – it is a structural element of national market, a set of financial and credit and monetary resources of the country which are constantly moved, distributed and redistributed under the influence of money market entities; according to the organizational component – it is a set of entities that organize and accompany the transfer of funds from their owners to borrowers. The mechanism of interaction of the money market entities forms an interest as a price for financial resources. The essence of the monetary control of interest rates in the money market is defined, with particular emphasis laid on its representation as a system of economic relations with organizational and legal and methodological basis and instruments of influence of the subject of regulation on its object. The scientific approach to the system of monetary control of interest rates in the money market is formed through the characteristics of its components, in particular, the mechanism of monetary control of interest rates in the money market of Ukraine is defined by using the following: principles of applying tools of the monetary control of interest rates of the National Bank of Ukraine; methods used for development and implementation of interest rate policy; instruments of influence on the environment of the interest rate policy implementation; infrastructure of the interest rate policy implementation; legal, regulatory, other information support of the interest rate policy.

The interest rate policy of the National Bank of Ukraine is studied; its stages of formation and development are distinguished. The practical aspects of the interest rates adjustment in the money market of Ukraine are considered and its major drawbacks are detected. On the basis of the Granger causality test the key factors affecting the change in interest rates are defined and the logical and structural diagrams are constructed for tracing cause-effect links between the discount rate of the National Bank of Ukraine and macroeconomic indicators. The reconfiguration of certain factors affected by macroeconomic changes during a downturn of last few years is described. The influence of ascent of the interest rate channel of the monetary transmission mechanism on the stabilization of domestic money market is evaluated by compiling a list of key aspects of regulation, which focus it on providing stability of money market, specifying the conditions of effective engagement of the instruments of the interest rate control within the framework of the policy of fiscal and monetary restraints implemented by the National Bank of Ukraine and systematizing criteria, guidelines and indicators of the efficiency of the interest rates control in the money market of Ukraine.

The scientific and methodological approach to the monetary control of interest rates in the money market of Ukraine is suggested by forming the level of the discount rate of the National Bank of Ukraine and its adjustment according to the modification of market conditions. This allowed providing an algorithm of the monetary control of interest rates, defining the sequential stages of implementation of this process, taking into account the

impact of essential conditions and factors. The directions for improving the functioning of the system of monetary control of interest rates in the money market of Ukraine are defined, in particular, by means of improving the functioning of the elements of the mechanism of such control: generating and transferring pulses of monetary policy by means of which the regulator provides inflation targeting in the country. The peculiarity of such mechanism is the availability of feedback links between the measures being implemented and the money market figures. The intensity of such links determines the efficiency of the mechanism. The key element of such mechanism is a clearly defined, effective accounting rate of interest. The need for the extension of the instruments for the interest rates control in the money market of Ukraine by expanding influence on the interest rate types (by expanding open market operations and commercial bank refunding operations) as well as on the levels and nature of the interest rate change is substantiated.

Keywords: discount rate, interest rate channel of monetary transmission mechanism, interest rate control, interest rate policy, money market, national bank, system of monetary control of interest rates in the money market.

Підписано до друку 03.04.2017 Папір офсетний. Гарнітура Times.
Формат 60x80/16. Умовн. друк. арк. 0,9. Наклад 100 прим. Зам № 78
Друк СПДФО Марусич М.М. Свідоцтво № 1252 від 30.12.1996
М. Львів, пл. Осмомисла, 5/11
тел./факс: (032) 261-51-31