

попит населення на споживчому ринку та позитивно вплинути на цінову динаміку (НБУ).

5. Ініціювати синхронне підвищення дохідності нових строкових депозитів населення у національній валюті на рівні чотирьох державних банків (що є лідерами на ринку банківських послуг та формують ключові тренди його розвитку) з метою «зв'язування» на депозитних рахунках частини грошової маси, яка «тисне» на ціни споживчого ринку та обумовлює негативну динаміку інфляції. Одночасне підвищення дохідності гривневих вкладів державними банками має змусити інших учасників ринку долучитись до цього тренду (Міністерство фінансів України).

6. Активізувати використання немонетарних інструментів антиінфляційної політики держави, що пов'язані зі зростанням пропозиції споживчих товарів, які знаходяться у розпорядженні Державного агентства резерву (паливо, продукти тривалого зберігання тощо) та зниженням негативного впливу монопольної / олігопольної поведінки учасників споживчого ринку, зокрема – мереж АЗС та торговельних мереж (КМУ, АМКУ).

#### *Список використаних джерел*

1. Коментар Національного банку щодо рівня інфляції у 2022 році URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-2022-rotsi>
2. Інфляційний звіт НБУ. Жовтень 2022 року URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/IR\\_2022-Q4.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2022-Q4.pdf?v=4)

Глазунов А.О.

*Аспірант кафедри фінансів, НаУКМА*

## **ВПЛИВ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ НА ПРОЦЕНТНІ СТАВКИ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ В УКРАЇНІ**

Фінансова криза 2015-2016 років змусила уряд України розпочати низку банківських реформ. Зокрема, ключовою реформою був перехід до режиму інфляційного таргетування (далі - ІТ). Він допоміг стримати інфляцію та закріпити інфляційні очікування як домогосподарств, так і корпорацій. Режим ІТ має кілька каналів через які облікова ставка впливає на інфляцію. Змінюючи облікову ставку, центральний банк контролює вартість фінансових ресурсів, а отже і поведінку економічних агентів. Наприклад, процентний канал: високі

відсоткові ставки пригнічують споживання та інвестиції, підвищуючи стимули до заощаджень [1]. Як наслідок, зменшення сукупного попиту уповільнює інфляцію. Процентний канал працює у два етапи - сигнал від облікової ставки передається на процентні ставки грошового ринку, а потім міжбанківські процентні ставки визначають роздрібні процентні ставки. Перехід від облікової ставки до ставок окремих банків є ключовим елементом процентного каналу.

Процентний канал трансмісійного механізму можна охарактеризувати як швидкість та рівень реакції процентних ставок на зміну облікової ставки центрального банку (імпульс монетарної політики). Тому в роботах, присвячених процентному каналу, дослідники оцінюють вплив облікової ставки та інших факторів на різні види процентних ставок. Реакція процентних ставок аналізується в короткостроковому та довгостроковому періодах.

Дослідження підтверджує, що зміна облікової ставки транслюється на процентні ставки в банках. Водночас, ми виявили, що зі збільшенням строку погашення, як для кредитів, так і для депозитів, цей ефект послаблюється. Короткострокові кредити та депозити швидше і сильніше реагують на зміну облікової ставки. Тому зміна кредитного портфеля або структури фінансування на коротші строки прискорює передачу.

Досліджень, присвячених трансмісії процентних ставок в Україні, небагато. В 2019 році Жолудь, Лепушинський та Ніколайчук [1] провели дослідження ефективності монетарної політики та проаналізували різні канали монетарної трансмісії, включаючи процентний канал. Вони зазначили, що структура української банківської системи має вирішальне значення для ефективності трансмісії, зокрема рівень доларизації або частка непрацюючих кредитів. Вони проаналізували різні канали трансмісійного механізму і виявили, що канал обмінного курсу є одним з основних каналів впливу на інфляцію. Вони також підтвердили, що ставки комерційних банків за кредитами та депозитами бізнесу швидко реагують на зміну облікової ставки. Реакція ставок за депозитами домогосподарств є повільнішою і слабшою. Однак вони не аналізували різницю між банківськими відсотковими ставками залежно від строку погашення чи форми власності банку.

Зміна облікової ставки не завжди призводить до однакової зміни процентних ставок за кредитами та депозитами. Повна трансмісія облікової ставки на процентні ставки є досить рідкісним явищем. Наприклад, повну трансмісію можна було спостерігати в США [2], [3]. Однак у деяких європейських країнах передача імпульсів монетарної політики є частковою [4]. Найменша передача спостерігається в країнах з ринками, що розвиваються. Наприклад, Саборовські та Вебер [5] проаналізували імпульси монетарної

політики в більш ніж 70 країнах і оцінили середню реакцію процентних ставок за кредитами для кінцевого позичальника. Зокрема, середня реакція становила приблизно 60% від імпульсу випуску у 2008 році та 30% у 2003 році.

Національному банку України (далі - НБУ) вдалося стримувати інфляцію починаючи з 2016 року, але 24 лютого 2022 року росія розпочала повномасштабне вторгнення, і НБУ зіткнувся з новими викликами. Незважаючи порушення у роботі режиму ІТ, зокрема перехід на фіксований обмінний курс, НБУ очікує обмежену дію трансмісійного механізму.

НБУ підвищив ключову ставку до 25%. Одна з причин такого рішення - стимулювання вищих депозитних ставок та підвищення стимулів економічних агентів заощаджувати в національній валюті. Таким чином, центральний банк зміг зменшити тиск на валютний ринок та міжнародні резерви.

Ми дослідили вплив облікової ставки на проценті ставки за новими депозитами населення та бізнесу, а також на проценті ставки за новими кредитами бізнесу. Проценті ставки за новими кредитами населенню мають високу премію, скільки споживчі кредити ризикові, тому не застосовувались для аналізу.

Результати дослідження підтверджують довгостроковий зв'язок між обліковою ставкою та ставками за всіма новими депозитами нефінансових установ. Зміна облікової ставки на 1% в середньому призводить до зростання ставок за депозитами нефінансових установ на 0.9%. Трансмісійний ефект відобразиться на процентних ставках майже через 3 місяці. Процентні ставки за депозитами домогосподарств слабше і повільніше реагують на зміну облікової ставки порівняно з депозитами юридичних осіб. Наприклад, якщо облікову ставку підвищити на 1%, то в середньому ставки за новими депозитами домогосподарств зростуть на 0.6%. Лише половина довгострокового ефекту буде реалізована через пів року. Депозити строком до 1 місяця мають вищу швидкість пристосування, ніж довші депозити як для депозитів населення, так і бізнесу.

Отже, довгострокове фондування повільніше реагує на зміну облікової ставки, тому зміна структури фондування в бік коротших строків стимулює передачу впливу облікової ставки як на депозити домогосподарств, так і на депозити юридичних осіб.

Реакція процентних ставок на монетарний імпульс за корпоративними кредитами є подібною. Довгострокові ефекти та трансмісія ставок з терміном погашення менше 1 місяця є відносно вищими, ніж у моделях з довшим терміном погашення. Зміна облікової ставки впливає майже на всі процентні ставки за корпоративними кредитами, за винятком кредитів зі строком

погашення понад 5 років. Загальна довгострокова реакція процентних ставок за новими корпоративними кредитами на зміну облікової ставки на 1% становить 0.8%, повний ефект реалізується протягом 1-2 місяців.

Отже, ми виявили, що трансмісію облікової ставки до процентних ставок комерційних банків в Україні. Крім того, ми підтвердили, що імпульс монетарної політики слабшає зі збільшенням строків депозитів та кредитів. Таким чином, банки, які мають вищі строки погашення кредитного портфеля, ніж строки погашення депозитів можуть зіштовхнутись з процентним ризиком у майбутньому.

Майбутнє дослідження впливу облікової ставки на проценті ставки повинні включати ширший часовий ряд. Зокрема, кризовий 2022 рік, оскільки він включатиме в себе структурний розрив. Аналіз повинен зосереджуватись на дисбалансах, спровокованих війною. Крім того, залишається простір для дослідження наявних даних, зосередившись на асиметрії реакції процентних ставок на зміну облікової ставки.

#### *Список використаних джерел*

1. Zholud, Oleksandr, Volodymyr Lepushynskyi, i Sergiy Nikolaychuk. 2019. «The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting». *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, вип. 247 (Березень): 19–37. <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>.
2. Espinosa-Vega, Marco A., i Alessandro Rebucci. 2003. «Retail Bank Interest Rate Pass-Through: Is Chile Atypical?» *Working Papers Central Bank of Chile*, Working Papers Central Bank of Chile, Серпень. <https://ideas.repec.org/p/chb/bcchwp/221.html>.
3. Friedman, Joseph, Shachmurove Shachmurove, i Yochanan Shachmurove. 2017. «Published by Science and Education Centre of North America Monetary Transmission: The Federal Funds Rate and the London Interbank Offered Rate (LIBOR)». *Journal of Finance and Economics* 5 (Квітень): 1–8. <https://doi.org/10.12735/jfe.v5n1p01>.
4. Kok, Christoffer, i Thomas Werner. 2006. «Bank Interest Rate Pass-Through in the Euro Area: A Cross Country Comparison». *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.873596>.
5. Saborowski, Christian, i Mr Sebastian Weber. 2013. «Assessing the Determinants of Interest Rate Transmission Through Conditional Impulse Response Functions». *IMF Working Papers*, IMF Working Papers. Січень. <https://ideas.repec.org/p/imf/imfwpa/2013-023.html>.