

## ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК: МЕХАНІЗМИ Й ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

© Грудзевич Я.В. Заставна З.М., 2006

**Розглянуто питання проведення Європейською системою центральних банків грошово-кредитного регулювання у країнах Європейського валютного союзу. Розкрито основні інструменти грошово-кредитної політики Європейського центрального банку, серед яких основну увагу приділено обов'язковому резервуванню, як найдієвішому інструменту прямої дії регулювання грошово-кредитного ринку.**

**In the article the question of conducting by the European system of central banks of the monetary adjusting is exposed in the countries of the European currency union. The basic instruments of monetary policy of the European central bank, among which basic attention is spared to the obligatory reserving, are exposed, as the most effective instrument of direct action of adjusting of monetary market.**

**Постановка проблеми.** У країнах з розвинутою ринковою економікою відповідальність за розроблення основних механізмів і реалізацію грошово-кредитної політики покладено на Центральний банк, який, як правило, у своїй діяльності має досить високий ступінь незалежності від органів влади. Використання інструментів грошово-кредитного регулювання Центральним банком залежить від напрямів економічної політики держави, ступеня її відкритості, стану грошового ринку та національної банківської системи, традицій та інших конкретних обставин.

Деяка інша ситуація склалась у Європі після створення Європейського монетарного союзу (ЄМС), Європейського центрального банку (ЄЦБ), і введення спільної валюти євро. Після цього в дванадцятьох країнах Європи центральні банки вже не могли здійснювати національну грошово-кредитну політику і цю функцію повністю перебрав ЄЦБ. Враховуючи, що раніше в механізмах реалізації грошово-кредитної політики у центральних банків Європи були певні відмінності, вивчення досвіду роботи ЄЦБ є надзвичайно важливим і актуальним як з погляду теорії, так і практики.

**Аналіз досліджень і публікацій.** В українській економічній літературі діяльності ЄЦБ присвячено ще надзвичайно мало публікацій. До них можна зарахувати дослідження В.І. Міщенка, В.Л. Кротюка, В.В. Козюка, Н.І. Гребенюка, Я.В. Грудзевича [1, 2, 5, 6], але в більшості з них розкриваються організаційні аспекти діяльності ЄЦБ. Що ж стосується питань грошово-кредитної політики ЄЦБ, то вони ще мало висвітлені в українській економічній літературі.

**Мета статті.** Проаналізувати досвід роботи ЄЦБ з грошово-кредитного регулювання економіки країн Європейського монетарного союзу і вияснити можливості його застосування в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Створення відповідного органу, завданням якого було б впровадження єдиної грошово-кредитної політики в інтеграційному просторі ЄМС, яка б забезпечувала зростання економічного потенціалу зони валютної інтеграції, надійне функціонування грошово-кредитних механізмів усіх держав Європейського монетарного союзу, конструктивно доповнювала б інтегровані канали вільного руху факторів виробництва та

розв'язання інших завдань стало передумовою заснування Європейської системи центральних банків (ЄСЦБ).

Європейська система центральних банків (ЄСЦБ) складається з Європейського центрального банку та національних центральних банків країн-членів ЄМС. Причому ЄСЦБ не є юридичною особою і, відповідно, не має повноважень з реалізації монетарної політики. Діяльність ЄСЦБ проводиться відповідно до Договору Європейської співдружності та Статуту ЄСЦБ і Європейською системою центральних банків керує Рада правління ЄЦБ. Управлінська структура ЄЦБ складається з:

- виконавчого комітету;
- управлінської ради у складі виконавчого комітету та керівників національних центральних банків;
- загальної ради, яка відповідає за зв'язки між єдиним валютним простором та іншими країнами ЄС [1, с.147–148].

Рада правління складається з 18 осіб – 12 керівників національних центральних банків та 6 членів Виконавчого комітету. Виконавчий комітет складається з 6 осіб, разом з Президентом ЄЦБ та Віце-президентом, котрих призначає Європейська комісія строком на 8 років без права їх відкликання до закінчення терміну повноважень і без права повторного обрання на наступний термін. Повноваженнями Ради правління є розроблення та спрямування грошово-кредитної політики у зоні євро. Виконавчий комітет від імені Ради Правління надає інструкції національним центральним банкам. У сфері використання монетарних інструментів Рада має виняткове право встановлювати рівень та порядок формування обов'язкових резервів, процентну політику ЄЦБ тощо [2].

Надзвичайно важливим положенням під час встановлення цілей збереження цінової стабільності Євросистеми є обов'язкове дотримання певних принципів, головним з яких є принцип економіки відкритого ринку з вільною конкуренцією, надаючи перевагу ефективному розподіленню ресурсів.

Для досягнення своїх цілей Євросистема має у своєму розпорядженні такий набір інструментів грошово-кредитної політики: проводить операції на відкритому ринку, пропонує постійні кредитні лінії і вимагає, щоб кредитні інститути утримували мінімальні резерви на рахунках Євросистеми. Отож, ці три складові грошово-кредитного регулювання Євросистеми і становлять інструменти регулювання грошово-кредитним ринком, які застосовує Європейський центральний банк [3].

Євросистема має у своєму розпорядженні п'ять типів інструментів для здійснення **операцій на відкритому ринку**. Вони мають важливе значення у грошово-кредитній політиці Євросистеми, зокрема для регулювання відсоткових ставок, управління ситуацією ліквідності на ринку та відображення стану грошово-кредитної політики. Найважливішим інструментом є зворотні операції (здійснюється на основі угод про викуп чи позик під заставу). Євросистема може також використовувати прямі операції, випуск боргових сертифікатів, свопи з обміну іноземних валют та залучення строкових депозитів. Варто зазначити, що ЄЦБ, проводячи операції на відкритому ринку, вирішує, які інструменти, терміни та умови (стандартні тендери, швидкі тендери або двосторонні процедури) будуть використанні під час їхнього здійснення.

Відповідно до цілей, регулярності та процедур, операції Євросистеми на відкритому ринку можна поділити на чотири категорії:

- **основні операції рефінансування** – регулярні зворотні операції із забезпечення ліквідності, що проводяться щотижня зі стандартним терміном повернення два тижні. Ці операції проводяться національними центральними банками на базі стандартних тендерів. Основні операції рефінансування є стрижневими щодо цілей операцій Євросистеми на відкритому ринку і забезпечують основну масу рефінансування фінансового сектора.

- **операції рефінансування на триваліший термін** – зворотні операції із забезпечення ліквідності, що проводяться щомісяця із терміном повернення три місяці. Метою цих операцій є

забезпечення контрагентів додатковим фінансуванням на триваліший термін. Їх проводять національні центральні банки на базі стандартних тендерів. У цих операціях Євросистема зазвичай не має на меті зв'язатися з ринком і через те приймає запропоновані ставки.

- **операції коригування** – проводяться відповідно до кожного конкретного випадку, маючи на меті управління ситуацією ліквідності на ринку та регулювання відсоткових ставок. Особливо важливе значення ці операції мають для згладжування впливу на відсоткові ставки, спричиненого несподіваними коливаннями ліквідності на ринку. Операції коригування проводяться переважно у вигляді зворотних операцій, але вони можуть також набувати форми прямих операцій, свопів з обміну іноземної валюти та залучення строкових депозитів. Інструменти та процедури, що застосовуються під час здійснення операцій коригування, пристосовуються до типів операцій та конкретних цілей, які вони мають на меті. Операції коригування зазвичай проводяться національними центральними банками за допомогою швидких тендерів або двосторонніх процедур. Рада правління ЄЦБ вирішуватиме, чи, за виняткових обставин, двосторонні операції коригування можуть бути проведені самим ЄЦБ.

- **структурні операції** – проводяться за допомогою випуску боргових сертифікатів, зворотних та прямих операцій. Їх проводять, коли ЄЦБ хоче пристосувати структурну позицію Євросистеми щодо фінансового сектора (на регулярній чи нерегулярній основі). Структурні операції у формі зворотних операцій та випуск боргових інструментів проводять національні центральні банки через стандартні тендери. Структурні операції у формі прямих операцій проводять за допомогою двосторонніх процедур.

Ще одним дієвим інструментом грошово-кредитної політики ЄЦБ є **постійна лінія**, яка має на меті забезпечення та абсорбцію нічної ліквідності, надає уявлення загального стану грошово-кредитної політики та обмежує нічні ринкові відсоткові ставки [3]. У розпорядженні прийнятних контрагентів є два види постійної лінії, якими вони можуть скористатися на власний розсуд, причому обидва потребують виконання певних операційних умов доступу:

- контрагенти можуть скористатися *лінією граничного запозичення* для отримання нічної ліквідності від національних центральних банків під забезпечення прийнятними активами. За нормальних обставин не існує жодних кредитних лімітів чи інших обмежень на доступ контрагентів до цієї лінії крім вимоги подати достатні основні активи. Відсоткова ставка на лінію граничного запозичення зазвичай є найвищою ставкою нічного ринку;

- контрагенти можуть скористатися *депозитною лінією* для утворення нічних депозитів у національних центральних банках. За нормальних умов немає депозитних лімітів чи інших обмежень на доступ контрагентів до цієї лінії. Відсоткова ставка на депозитну лінію зазвичай є найнижчою ставкою нічного ринку.

Постійна лінія адмініструється централізовано національними центральними банками.

І останнім найдієвішим і найшвидше регулюючим інструментом грошово-кредитного ринку, на нашу думку, є **система мінімального резервування**, яка створена на базі кредитних установ Євросони і переважно має на меті стабілізацію відсоткових ставок на грошовому ринку, а також створення (або збільшення) нестачі структурної ліквідності. Вимога резервування кожної установи визначається щодо цих статей її балансу.

З метою стабілізації відсоткових ставок система мінімального резервування Євросистеми дає можливість установам скористатися положеннями щодо усереднення. Виконання вимог резервування визначається на основі середніх денних резервних запасів кредитних установ протягом одного місяця періоду дотримання. Запаси необхідних резервів кредитних установ винагороджуються за відсотковими ставками основних операцій рефінансування Євросистеми.

ЄЦБ вимагає від банків і інших установ збереження мінімальних резервів на рахунках національних центральних банків у межах системи мінімального резервування Євросистеми. Законодавчі основи щодо цієї системи викладено в Статті 19 Статуту ЄСЦБ, Розпорядженні Ради

(ЄС) щодо застосування мінімального резервування Європейським центральним банком та Інструкції ЄЦБ щодо мінімального резервування. Використання Інструкції ЄЦБ щодо мінімального резервування забезпечує однакові умови системи мінімального резервування Євросистеми на всій території Єврозони.

Сума мінімальних резервів, яку повинна зберігати кожна установа, визначається щодо її резервної основи. Система мінімального резервування Євросистеми дає можливість контрагентам використовувати положення щодо усереднення, передбачаючи, що виконання вимог резервування визначається на основі середньої величини сальдо в кінці календарних днів на резервних рахунках контрагентів упродовж одного місяця. Система мінімального резервування Євросистеми спрямована, переважно, на такі грошові функції:

- стабілізація відсоткових ставок на грошовому ринку;
- створення або збільшення нестачі структурної ліквідності.

Застосовуючи мінімальні резерви ЄЦБ зобов'язаний діяти згідно з цілями Євросистеми, де, крім інших положень, передбачається принцип несприяння значній небажаній делокації чи зменшення ролі посередництва.

Важливим є той факт, що відділення установ, що не мають зареєстрованого офісу у Єврозоні, але які самі знаходяться у Єврозоні, теж підпорядковуються політиці мінімального резервування Євросистеми. Однак відділення кредитних установ, заснованих у Єврозоні, але які самі розміщені поза Єврозоною, не підпорядковуються цій системі. Установи автоматично звільнятимуться від вимог резервування від початку періоду зберігання, під час якого вони відмовились від повноважень, або їх було позбавлено повноважень, або під час якого судовий орган чи будь-який інший компетентний орган країни-учасниці виніс рішення про проведення процедури ліквідації установи. Ухвалюючи рішення щодо таких звільнень, ЄЦБ керується одним чи кількома такими критеріями:

- установа виконує функції, що підлягають особливим цілям;
- установа не веде активну банківську діяльність, конкуруючи з іншими кредитними установами;
- установа утримує всі свої депозити на системі цільового резервування для цілей, пов'язаних за допомогою регіональному чи міжнародному розвитку.

ЄЦБ складає та веде реєстр установ, підпорядкованих системі мінімального резервування Євросистеми, а також оголошує переліки установ, звільнених від зобов'язань щодо цієї системи з причин, інших ніж реорганізація. Вирішуючи, чи в них є зобов'язання перед іншою установою, що підпорядковується вимогам резервування, контрагенти можуть враховувати ці реєстри. У системі мінімального резервування Євросистеми до резервної бази включені лише такі категорії зобов'язань, як "депозит", "випущені боргові цінні папери", та "папери грошового ринку".

Зобов'язання перед іншими установами, долученими до переліку установ, підпорядкованих системі мінімального резервування Євросистеми, та зобов'язання перед ЄЦБ та національними центральними банками не входять до резервної бази. У цьому зв'язку щодо категорій "випущені боргові цінні папери" та "папери грошового ринку", емітент повинен довести фактичну суму цих інструментів, що утримуються іншими установами, підпорядкованими системі мінімального резервування Євросистеми, для того, щоб мати можливість вилучити їх з резервної основи. Якщо такі докази не можна подати, емітенти можуть застосовувати стандартні відрахування на основі фіксованого відсотка щодо кожної з цих статей балансу.

Частка резервів визначається ЄЦБ як така, що підпорядковується максимальним обмеженням, описаним у Розпорядженні Ради ЄС щодо застосування мінімального резервування ЄЦБ.

Проте ЄЦБ може в будь-який момент змінити частку резервів. Зміни щодо частки резервів оголошуються ЄЦБ напередодні першого періоду дотримання, що враховуватиме ці зміни.

Цікавим є те, що резервні запаси на розрахункових рахунках можна використовувати для проведення розрахунків протягом одного дня. Денний резервний запас банку розраховується як сальдо на кінець дня на її резервному рахунку.

Установа може звернутись до національного центрального банку країни-учасниці, в якій вона є резидентом, за дозволом зберігати всі свої мінімальні резерви через посередника.

Аналізуючи досвід запровадження інструменту регулювання грошово-кредитного ринку ЄЦБ, потрібно звернути увагу на той факт, що запаси необхідної кількості резервів винагороджуються в середньому по закінченні періоду збереження за ставками ЄЦБ (що вираховуються відповідно до числа календарних днів) стосовно основних операцій рефінансування, що розраховуються за встановленою формулою. Резервні запаси, що перевищують необхідну кількість резервів, не підлягають винагороді. Винагорода виплачується другого робочого дня ЄЦБ, що йде після закінчення періоду зберігання.

Тобто, якщо банк сумлінно виконував норми резервних вимог протягом звітного періоду, то він отримує винагороду у вигляді додаткових пільг чи відсотка за вчасне формування резервів. Це може послугувати добрим прикладом для банківської системи України, зокрема для Національного банку України, стимулюючи українські банки до виваженої та продуманої довгострокової політики не лише для підтримання своєї ліквідності, а й для підвищення довіри населення до банківських установ. Своєю чергою для Національного банку України це дасть змогу гнучкіше і виважено проводити монетарну політику.

Щодо розрахунків статей резервної основи мінімального резервування, то так як і в Україні їх проводять самі банки, що підпорядковані вимогам мінімального резервування.

ЄЦБ та національні центральні банки мають право в межах Розпорядження Ради ЄС перевіряти точність і якість зібраних даних щодо застосування мінімального резервування.

Якщо установа не дотримується всіх або частини вимог резервування, ЄЦБ може вдатися до будь-якої з таких санкцій:

- виплата до 5% величини граничної позикової ставки, що застосовується до суми вимоги резервування, яку відповідна установа не змогла забезпечити;
- виплата суми, що вдвічі більша за величину граничної позикової ставки, що застосовується до суми вимоги резервування, яку відповідна установа не змогла забезпечити;
- вимога до відповідної установи створити безвідсоткові депозити в ЄЦБ або національних центральних банках на суму, що втричі перевищує суму вимоги резервування, яку відповідна установа не змогла забезпечити.

Термін виплати депозиту не може перевищувати період, упродовж якого установа не змогла забезпечити виконання вимог резервування.

Крім того, у разі серйозних порушень вимог щодо мінімального резервування Євросистема може тимчасово позбавити контрагентів участі в операціях на відкритому ринку.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Підводячи підсумок викладеного, варто зазначити, що ЄСЦБ, проводячи грошово-кредитне регулювання економік різних країн, чітко відчула усі переваги і недоліки застосування різних інструментів ГКП. Україні, а зокрема Національному банку України, вибираючи європейське спрямування розвитку банківської системи, було б доцільно досконало дослідити розглянуті вище інструменти грошово-кредитного регулювання. На нашу думку, багато з них в повному обсязі неможливо за нинішніх умов застосувати в банківській системі України, проте окремі інструменти чи навіть механізми знайшли б втілення і були б дієвими на цьому етапі.

В аспекті подальшого розвитку цієї теми вартувало б вивчити досвід застосування періоду дотримання і терміну зберігання обов'язкових резервів, ретельніше дослідити критерії включення чи звільнення від резервування окремих банківських установ та плати за резерви, сформовані понад норму, які використовують центральні банки Європи.

1. Міщенко В.І., Кротюк В.Л. *Центральні банки: організаційно-правові засади.* – К.: Т-во "Знання", КОО, 2004. – 372 с. 2. Козюк В.В. *Сучасні центральні банки: середовище функціонування та монетарні рішення.* – Тернопіль: Астон, 2001. – 300 с. 3. *Європейський центральний банк. Вказівка Європейського центрального банку від 07.03.2002р. Доповнення до вказівки ЄЦБ/2002/7 щодо інструментів та процедур грошово-кредитної політики Євро системи / Official Journal of the European Communities – 15/07/2002.* 4. [www.ecb.int](http://www.ecb.int). 5. Грудзевич Я.В. *Співробітництво Європейського центрального банку з міжнародними фінансовими організаціями – Соціально-економічні дослідження в перехідний період. (Збірник наукових праць) / НАН України, Інститут регіональних досліджень; Редкол.: Відп. ред.акад. НАН України М.І.Долішній. – Львів, 2003. – Вип. I (XXXVIII). – С.91–99.* 6. Гребенюк Н.І. *Особливості інструментів монетарної політики Національного банку України//Вісник НБУ, 2002. – №6. – С.2–4.*

УДК:339.564:338.45 (477)

**В.С. Крушін**

Інститут підприємництва та перспективних технологій  
при Національному університеті "Львівська політехніка"

## **ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКІВ ЗБУТУ ПРОМИСЛОВОЇ ПРОДУКЦІЇ В УМОВАХ ЧЛЕНСТВА УКРАЇНИ В СОТ**

© Крушін В.С., 2006

**Проаналізовано перспективи розвитку ринків збуту української промислової продукції після вступу України до СОТ. Визначено позитивні та негативні наслідки членства України в цій організації і їхній вплив на вітчизняну промисловість. Виокремлено основні групи промислових підприємств, залежно від наслідків вступу України до СОТ.**

**The article analyzes the possibilities for development of sales markets for Ukrainian products after Ukraine's accession to the WTO. It defines main positive and negative results of Ukraine's accession to this organization and their influence on the country's manufacturing. Main groups of manufacturing companies are defined based on the influence, which they would experience after Ukraine joins WTO.**

**Постановка проблеми.** Світова організація торгівлі (СОТ) – це міжнародна економічна організація, яка покликана передусім спрощувати зовнішньоторговельну діяльність між тими країнами, які є її членами. Таких країн у світі на сьогодні нараховується 149 та на них припадає близько 96% обсягів світової торгівлі. Україна є на шляху до вступу до СОТ ще з 30 листопада 1993 року, але через непостійність політичного курсу держави та нерегульованість усіх необхідних питань цей процес ще не завершився. Існує також незгода між вченими-економістами щодо того, які наслідки матиме членство України у цій організації, і як це вплине на стан вітчизняної промисловості і економічної системи загалом.

На теперішній час пріоритетні вітчизняні галузі промисловості можуть потенційно виробляти більше продукції, ніж вони здатні продати на зовнішніх ринках. Це спричинено протекціоністськими заходами з боку урядів інших країн, таких як мита і квоти. А тому вступ до СОТ відкриє українським виробникам можливість для ефективнішого використання їх виробничого потенціалу, а також дасть їм змогу поступово розширювати ринки збуту своєї продукції. Логічно, що внаслідок цього збільшиться і прибуток вітчизняних підприємств, а це створить додаткові можливості для інвестиційно-інноваційної діяльності, тобто оновлення основних виробничих фондів і залучення (або розроблення) нових конкурентоспроможних технологій.

Проблема полягає в тому, що як і стосовно кожного глобального економічного кроку, думки українських вчених-економістів поділяються, у цій ситуації, зокрема, щодо доцільності вступу України в СОТ та щодо його впливу на стан вітчизняної промисловості. Безперечно, членство в