

**ЦЕНТРАЛЬНА СПІЛКА СПОЖИВЧИХ ТОВАРИСТВ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ ТОРГОВЕЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**Матеріали
наукової конференції
професорсько-викладацького складу та аспірантів
Львівського торговельно-економічного університету**

**АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ В
СУЧАСНИХ УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ**

Львів, 11-12 травня 2017 року

**Львів
2017**

СЕКЦІЯ “ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ”

Пластун О. Л.

д.е.н., доцент

ННІБТ “УАБС” Сумського державного університету

ЩОДО ДОЦІЛЬНОСТІ ІНКОРПОРАЦІЇ КАНАЛУ ЦІН АКТИВІВ В ТРАНСМІСІЙНИЙ МЕХАНІЗМ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

Трансмисійний механізм монетарної політики є ключовим елементом діяльності Центрального банку, важливу роль в якому серед інших відіграє канал цін активів. Втім в Україні він абсолютно незадіяний.

Аналіз показує, що імпульси від НБУ до фондового ринку та ринку нерухомості України передаються зі значним запізненням. Фактично мова йде про те, що прямого зв'язку між діями НБУ та аналізованими складовими фінансового ринку немає. Імпульси передаються до банківської системи, яка їх сприймає та відчуває, втім подальший розвиток подій (мається на увазі поведінка фондового ринку та ринку нерухомості) зовсім необов'язково буде залежати від первинного імпульсу. Очевидно, що для цих ринків більшими орієнтирами є стан економіки в цілому, аніж дії НБУ. Однією з причин такого стану речей є низька ефективність фінансового ринку України в цілому та фондового ринку зокрема.

Не зважаючи на відсутність прямого зв'язку між діями НБУ та цінами активів, очевидно, що канал цін активів має бути складовою трансмісійного механізму грошово-кредитної політики України. Про це свідчить досвід розвинених країн, а також те, що ціни на активи є унікальним джерелом інформації для Центрального банку щодо стану економіки країни. Унікальність полягає в першу чергу в швидкості інкорпорації фінансовими ринками нової інформації щодо стану економіки в ціни активи. Крім того унікальність каналу цін активів полягає ще і в якості інформації, оскільки ціни на фінансові активи формуються в результаті взаємодії значної кількості фінансових професіоналів (аналітиків, трейдерів, інвесторів, спекулянтів тощо).

Отже, при розробці грошово-кредитної політики центральному банку доцільно не лише враховувати значення ключових макроекономічних індикаторів, але і здійснювати моніторинг цін на активи на фінансових ринках з метою оперативного корегування власних дій залежно від поточного стану економічної системи країни.

Систематизуючи дослідження різних науковців щодо доцільності інкорпорації цін на фінансові активи в трансмісійний механізм грошово-кредитної політики та механізм прийняття рішень центральним банком як такий можемо відзначити наступні аргументи на користь каналу цін активів:

1. Корегування дій центробанку залежно від динаміки цін на активи зменшує ймовірність появи цінових бульбашок, що в свою чергу зменшує ймовірність майбутніх кризових явищ чи потрясінь в наслідок схлопування цінових бульбашок;

2. При вимірі базової інфляції доречним є врахування цін на нерухомість, в той час як цінами на інші фінансові активи можна нехтувати.

3. Ціни на активи містять інформацію про майбутню інфляцію, яку можна включати в прогнози інфляції, що провадяться в рамках реалізації монетарної політики. Таким чином, прогнозуючи ціни на фінансові активи можна прогнозувати інфляцію.

Що стосується імплементації каналу цін активів в трансмісійний механізм грошово-кредитної політики України, то в теорії ціни на активи можуть впливати на інвестиційні видатки, споживання, виробництво та інфляційні процеси в країні.

Наприклад, експансіоністська монетарна політика призводить до зростання обсягів кредитування, що призводить до появи на руках у економічних агентів вільних грошей, які вони намагаються вкласти в придбання будь-яких активів, у тому числі і в покупку акцій підприємств, що викликає підвищення їх ринкових цін.

Зменшення цін активів фондового ринку та нерухомості (ефекти зниження фінансового багатства та вартості забезпечення), а також ринкової вартості компаній відносно витрат на оновлення капіталу впливають на погіршення кредитоспроможності позичальників, а відповідно негативно позначилися на кредитній, споживчій, інвестиційній та виробничій активності суб'єктів ринку. Це посилює амплітуду економічного циклу (ефект фінансового акселератора), поглиблює кризові процеси економічного падіння, і стає одним із факторів зниження попиту, пропозиції та інфляції в країні.

Інкорпорація цін активів в трансмісійний механізм також дозволяє оцінювати технологічні шоки в економіці, що пов'язані з великими науковими відкриттями, і які безпосередньо впливають на випуск продукції, зайнятість і рівень життя. Так підвищення цін активів покращує балансову звітність фірм і стимулює майбутні інвестиції. Збільшення обсягів інвестицій, в свою чергу, може привести до зростання цін на різні активи і зростанню грошових потоків, включаючи додатковий зворотний ефект від вироблених витрат. Механізм фінансового акселератора – важливий елемент в трансмісійному каналі вартості активів.

Окрім перелічених вище, можна виділити додаткові ефекти, що виникають в процесі функціонування трансмісійного механізму, пов'язані з цінами на активи. Так Центральним банком Англії в моделі трансмісійного механізму враховуються ціни на нерухомість, що виступають в якості кількісної оцінки чистого фінансового багатства домогосподарств. Крім того на показник чистого фінансового багатства домогосподарств за моделлю ЦБ Англії впливають ціни на активи на світових фінансових ринках, доходність за довгостроковими державними цінними паперами Великобританії, а також США.

Таким чином еволюційно інкорпорація каналу цін активів в трансмісійний механізм монетарної політики є неминучим, тому необхідно заздалегідь створити необхідну науково-методологічну основу для цього. Ну а першим кроком на шляху до цього є усвідомлення важливості даного каналу для трансмісійного механізму та монетарної політики Центробанку в цілому.

Андрейків Т. Я.

к.е.н., доцент

Львівський торговельно-економічний університет

ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

У сучасній економіці цінні папери та ринок цінних паперів є найважливішими складовими, які забезпечують ефективне функціонування всього ринкового механізму. Як сегмент фінансового ринку, ринок цінних паперів виконує функції акумуляції та переміщення капіталу від інвесторів до виробництва, забезпечує ефективне використання інвестиційних ресурсів. В умовах високих відсоткових ставок на кредитному ринку, ринок цінних паперів є дієвим механізмом, що спрямовує інвестиційний капітал у виробничу та соціальну сфери. Формування і розвиток ринку цінних паперів – це об'єктивний процес, покликаний сприяти розширенню ринкових відносин, виробництва, інтеграції України в систему світових ринків капіталу [1].

Ринок цінних паперів є частиною фінансового ринку. В Україні, на відміну від держав з розвинутою економікою, він знаходиться на стадії розвитку, проте, за час свого існування, значною мірою розширив та поглибив свої позиції у фінансовому секторі української економіки.