

УДК 336.71

JEL Classification: E52, E58

**Дзюблюк О. В.,**  
д-р екон. наук, професор,  
професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,  
Західноукраїнський національний  
університет, м. Тернопіль

## **ОПЕРАЦІЇ НА ВІДКРИТОМУ РИНКУ ЯК КЛЮЧОВИЙ ІНСТРУМЕНТ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ**

Ефективність грошово-кредитної політики значною мірою визначається якістю інструментів, які використовує центральний банк для впливу на грошовий ринок та макроекономічні процеси. В умовах ринкової економіки особливого значення набувають непрямі методи монетарного регулювання, серед яких провідне місце належить операціям на відкритому ринку.

Світова практика переконливо свідчить, що саме операції на відкритому ринку стали основним механізмом реалізації монетарної політики у більшості економічно розвинених країн. Їх застосування дозволяє центральним банкам оперативного реагувати на зміни кон'юнктури фінансового ринку, регулювати рівень ліквідності банківської системи та забезпечувати досягнення визначених монетарних цілей, що впливає на ефективність передавального механізму грошово-кредитної політики загалом [1]. На відміну від адміністративних методів впливу, операції на відкритому ринку ґрунтуються на ринкових засадах, забезпечуючи високу гнучкість та ефективність регуляторних заходів.

Операції на відкритому ринку являють собою купівлю або продаж центральним банком цінних паперів з метою регулювання обсягів грошової маси та ліквідності банківської системи, тобто їх економічний зміст полягає у впливі на резервну базу банків через зміну структури активів і пасивів центрального банку та комерційних банків. При цьому операції на відкритому ринку належать до найбільш гнучких інструментів монетарної політики, оскільки здійснюються на добровільній основі та можуть проводитися з будь-якою періодичністю і в будь-яких обсягах залежно від потреб регулювання грошового ринку [2].

Механізм їх впливу на економіку є достатньо простим і водночас ефективним. При проведенні політики кредитної рестрикції центральний банк продає цінні папери учасникам ринку. Оплата за придбані папери

здійснюється за рахунок коштів комерційних банків, що призводить до скорочення їх резервів та зменшення можливостей щодо кредитування економіки. Внаслідок цього сповільнюються темпи зростання грошової маси та ділової активності. І навпаки, в умовах необхідності стимулювання економічної активності центральний банк здійснює купівлю цінних паперів у банківських установ. У результаті відбувається збільшення їх резервів, розширюються можливості кредитування, зростає пропозиція грошей та активізуються інвестиційні процеси. Особливістю операцій на відкритому ринку є те, що вони впливають не лише на обсяг ліквідності, а й на рівень процентних ставок через зміну співвідношення попиту і пропозиції на фінансовому ринку. Саме ця обставина забезпечує ефективну передачу монетарних імпульсів до реального сектору економіки через механізм монетарної трансмісії [1].

У сучасній практиці центральних банків використовується широкий спектр операцій на відкритому ринку, які можуть класифікуватися за різними ознаками. За умовами здійснення виділяють прямі операції купівлі-продажу цінних паперів та операції РЕПО, які передбачають продаж цінних паперів із зобов'язанням їх зворотного викупу на заздалегідь визначених умовах. У більшості розвинених країн найбільшого поширення набули саме операції РЕПО, які дозволяють оперативну регулювати короткострокову ліквідність банківської системи без суттєвої зміни структури балансу центрального банку. За даними досліджень МВФ, саме РЕПО є домінуючим інструментом операцій на відкритому ринку у практиці центральних банків США, Великобританії, Єврозони, Канади, Японії та інших країн [3]. Об'єктами операцій на відкритому ринку переважно виступають державні цінні папери, які характеризуються високою ліквідністю та мінімальним кредитним ризиком. Центральні банки віддають перевагу саме таким інструментам, оскільки вони забезпечують ефективне проведення монетарних операцій без створення загроз для фінансової стабільності.

Домінуюче становище операцій на відкритому ринку серед інструментів монетарної політики пояснюється низкою важливих переваг. Передусім вони характеризуються високою оперативністю. Центральний банк може практично миттєво реагувати на зміни ринкової ситуації, здійснюючи необхідні операції одразу після прийняття відповідного рішення. На відміну від зміни норми обов'язкових резервів або облікової ставки, ефект від операцій на відкритому ринку проявляється майже негайно. Другою важливою перевагою є високий рівень контрольованості.

Центральний банк самостійно визначає обсяги, строки та параметри операцій, що дозволяє точно дозувати монетарний вплив відповідно до поставлених цілей. Третьою перевагою виступає гнучкість. У разі помилкової оцінки ситуації або зміни ринкової кон'юнктури центральний банк може швидко скоригувати свої дії шляхом проведення зворотних операцій. Це суттєво знижує ризик небажаних наслідків монетарного регулювання. Крім того, дані операції мають саме ринковий характер і не передбачають прямого адміністративного втручання у діяльність фінансових установ. Вони ґрунтуються на економічній зацікавленості учасників ринку та сприяють розвитку конкуренції у фінансовому секторі. Саме завдяки зазначеним перевагам у більшості розвинених країн світу операції на відкритому ринку поступово витіснили інші інструменти монетарного регулювання на другий план і стали головним засобом реалізації грошово-кредитної політики.

Слід зазначити, що розвиток операцій на відкритому ринку в Україні має свої специфічні особливості, пов'язані зі становленням ринкової економіки та формуванням вітчизняного фінансового ринку. Законодавча база України визначає купівлю та продаж цінних паперів як один з основних інструментів грошово-кредитної політики Національного банку України. Об'єктами таких операцій можуть виступати державні цінні папери, депозитні сертифікати НБУ, комерційні векселі та інші боргові інструменти. Разом із тим тривалий час розвиток класичних операцій на відкритому ринку стримувався недостатнім розвитком вторинного ринку державних цінних паперів та обмеженою ліквідністю відповідних фінансових інструментів. Досвід функціонування ринку ОВДП наприкінці 1990-х років продемонстрував значні ризики, пов'язані з надмірною дохідністю державних облігацій, спекулятивним характером інвестицій та кризою державного боргу.

У сучасних умовах НБУ активно використовує операції з депозитними сертифікатами та операції РЕПО для регулювання ліквідності банківської системи. Особливої актуальності вони набули після переходу до режиму інфляційного таргетування, коли процентна політика була обрана Національним банком в якості основного механізму досягнення цінової стабільності. Важливою особливістю сучасного етапу є поєднання операцій на відкритому ринку з іншими інструментами монетарного регулювання, включаючи процентну політику, механізми рефінансування банків та валютні інтервенції. Такий комплексний підхід дозволяє підвищити ефективність монетарної трансмісії та забезпечити стійкість фінансової системи в умовах підвищених ризиків.

Утім, подальше підвищення ролі операцій на відкритому ринку в Україні потребує створення низки важливих передумов.

По-перше, необхідним є подальший розвиток ринку державних цінних паперів та забезпечення його високої ліквідності. Лише за наявності ефективного вторинного фондового ринку центральний банк може повною мірою використовувати потенціал операцій на відкритому ринку.

По-друге, важливого значення набуває вдосконалення ринкової інфраструктури, включаючи діяльність первинних дилерів, клірингових систем та депозитарної мережі. Це сприятиме підвищенню ефективності монетарних операцій та зниженню трансакційних витрат.

По-третє, необхідною умовою залишається забезпечення високого рівня довіри до державних цінних паперів як базового інструменту монетарного регулювання. Така довіра формується через послідовну боргову політику держави, належне виконання боргових зобов'язань та підтримання макрофінансової стабільності.

У контексті європейської інтеграції України важливим завданням є також поступова гармонізація інструментарію НБУ з практикою Європейської системи центральних банків, що сприятиме підвищенню ефективності монетарного регулювання та інтеграції вітчизняного фінансового ринку до європейського фінансового простору.

Отже Операції на відкритому ринку є найбільш гнучким, оперативним і контрольованим інструментом сучасної грошово-кредитної політики. Їх економічна сутність полягає у регулюванні ліквідності банківської системи через купівлю або продаж центральним банком цінних паперів, що забезпечує вплив на обсяг грошової маси, процентні ставки та економічну активність. Міжнародний досвід свідчить, що саме операції на відкритому ринку стали основним інструментом реалізації монетарної політики у провідних країнах світу. Їх широке використання обумовлене високою оперативністю, гнучкістю та ринковим характером впливу на фінансову систему.

Для України розвиток операцій на відкритому ринку залишається одним із ключових напрямів удосконалення механізму монетарного регулювання. Подальше підвищення їх ефективності пов'язане із розвитком ринку державних цінних паперів, удосконаленням фінансової інфраструктури та забезпеченням високого рівня довіри до інструментів державного боргу. В умовах реалізації режиму інфляційного таргетування та інтеграції України до європейського економічного простору роль операцій на відкритому ринку як ключового інструменту грошово-кредитної політики надалі зростатиме, сприяючи досягненню цінової стабільності, підтриманню фінансової стійкості та створенню сприятливих умов для сталого економічного розвитку.

### Список використаних джерел

1. Дзюблюк О. Оптимізація передавального механізму грошово-кредитної політики центрального банку. *Вісник Національного банку України*. 2003. №1. С.32-37.
2. Дзюблюк О. Сутність банківської системи та її роль в економіці ринкового типу. *Фінанси України*. 2002. №8. С. 79-85.
3. Hüser A., Lepore C., Veraart L. How Does the Repo Market Behave Under Stress? *IMF Working Paper*. International Monetary Fund. 2021. WP/21/267.

УДК 658.14/.17:005.21

JEL Classification: G32, G33

DOI: <https://doi.org/10.64076/eecsr260615.05>

**Мизюк А. В.,**

здобувачка вищої освіти,  
освітня програма "Корпоративні фінанси",  
Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка, м. Київ

### УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ

Зростання дослідницького інтересу до фінансової стійкості підприємств зумовлене практичними наслідками її втрати в умовах економічної нестабільності, а не термінологічною кон'юнктурою. Переважна більшість методик ґрунтується на статичних коефіцієнтах (автономії, покриття, забезпеченості власними коштами), які фіксують стан на певну дату, однак не забезпечують прогнозування точки біфуркації. Відсутність динамічної компоненти в таких моделях обмежує їхню прогностичну здатність.

Мета роботи – виявлення ключових суперечностей в управлінні фінансовою стійкістю підприємств.

Фінансова стійкість не є ізольованим показником або групою показників. Вона виступає системоутворювальним елементом економічної безпеки суб'єкта господарювання. Відхилення від рівноваги між власним і позиковим капіталом, активами та зобов'язаннями, ліквідністю та платоспроможністю генерує ризики втрати контролю над операційними, інвестиційними та фінансовими процесами [2, с. 136].

Запропоновано зміщення фокусу з констатуючих коефіцієнтів на процесні методи. Управління фінансовою стійкістю потребує імплементації адаптивних моделей моніторингу грошових потоків та сценарного