**Реферат на тему:**

**Політика відкритого ринку**

В останні десятиріччя центральні банки країн із розвинутою ри­нковою економікою віддають перевагу такому інструменту грошо­во-кредитної політики, як проведення операцій із цінними паперами на відкритому ринку, що відповідає загальній тенденції переважно­го використання ринкових інструментів регулювання економіки.

Політика відкритого ринку полягає у змінах обсягів купівлі та продажу цінних паперів центральним банком. Ці операції централь­ного банку зумовлюють зміну резервів комерційних банків, що, у свою чергу, позначається на обсязі та вартості банківських кредитів. Унаслідок цього центральний банк має можливість впливати на роз­мір грошової маси і на рівень ринкової процентної ставки у потріб­ному напрямі, тобто досягати заздалегідь поставленої мети.

Центральний банк продає цінні папери зі свого портфеля, коли йому потрібно стабілізувати або зменшити масу грошей в обігу, стри­мати зростання платоспроможного попиту й, отже, сприяти підвищен­ню рівня процентної ставки і в кінцевому підсумку знизити інфляцію. Якщо центральний банк продає цінні папери безпосередньо комер­ційним банкам, то в цьому разі зменшуються надлишкові резерви бан­ків, а депозитна база, тобто сума залучених банками коштів, залиша­ється сталою. Зменшення банківських резервів породжує мультиплі­кативне скорочення грошової маси. Якщо ж центральний банк продає цінні папери небанківським учасникам (дилерам) фондового ринку, то в такому разі зменшуються резерви комерційних банків, які обслу­говують небанківських дилерів, і одночасно зменшується депозитна база цих комерційних банків, оскільки для розрахунків із централь­ним банком за куплені цінні папери небанківські дилери використо­вують свої банківські депозити. Отже, і в цьому разі відбувається ско­рочення грошової маси, але частково воно відбувається в момент розрахунків за цінні папери, а частково — через мультиплікативне скорочення депозитів.

Центральний банк купує цінні папери на відкритому ринку, коли ставить за мету збільшити грошову масу, знизити вартість грошей, тобто знизити рівень ринкової процентної ставки і в такий спосіб активізувати підприємницьку діяльність, пожвавити кон'юнктуру ринку. Механізм впливу операцій центрального банку на грошовий ринок під час купівлі цінних паперів такий самий, як і під час про­дажу, тільки процес відбувається у зворотному напрямі.

Об'єктом операцій центральних банків на відкритому ринку зде­більшого є цінні папери, що мають високу ліквідність і користуються повсюдним попитом за незначних коливань ринкової вартості. Тра­диційно центральні банки проводять політику відкритого ринку пере­важно з державними цінними паперами на вторинному ринку. До операцій відкритого ринку не належить купівля центральним банком цінних паперів на первинному ринку, тобто безпосередньо в емітента. Такі операції, по суті, є формою кредитування центральним банком уряду. У багатьох країнах вони заборонені або обмежені законом. Крім того, до операцій відкритого ринку не належать угоди з купівлі та продажу цінних паперів, які центральний банк здійснює не за свій рахунок, а за дорученням казначейства (міністерства фінансів) з ме­тою підтримання певного курсу державних цінних паперів.

Політика відкритого ринку широко застосовується в регулятивній діяльності центральних банків. Це — найбільш дійовий і гнучкий ме­тод грошово-кредитної політики. Результати застосування цього ме­тоду центральні банки можуть досить точно спрогнозувати, передба­чити, його ж дія забезпечує ефективний вплив на грошовий ринок, а отже, і на економіку в цілому. Позитивні аспекти цього методу гро­шово-кредитної політики полягають у тому, що центральний банк са­мостійно визначає обсяг, час і напрям здійснення операцій на відкри­тому ринку і в такий спосіб повністю контролює застосування цього методу. Наслідки проведення операцій на відкритому ринку легко піддаються коригуванню. Якщо у здійсненні грошово-кредитної полі­тики допущена помилка, центральний банк може швидко її виправи­ти, здійснивши операцію зворотного спрямування.

Механізм операцій на відкритому ринку нескладний, що робить його привабливим для застосування. Водночас для проведення цих операцій центральні банки використовують різноманітні угоди сто­совно цінних паперів, які різняться певними параметрами, а саме:

формою угоди — звичайна купівля чи продаж цінних паперів  
центральним банком або ж угода на умовах зворотної купівлі цін­  
них паперів (РЕПО);

об'єктом угоди (державні цінні папери або корпоративні);

терміновістю угоди;

учасниками угоди (тільки банки чи разом із небанківськими  
дилерами фондового ринку).

Історично першою формою операцій на відкритому ринку були звичайні операції центрального банку з купівлі та продажу цінних па­перів. У. найбільших масштабах ці операції здійснюються в США. Так, частка державних цінних паперів в активах консолідованого ба­лансу федеральних резервних банків США протягом 1994—1996 рр. становила понад 80 % . Зростання попиту на цінні папери, зокрема з боку центрального банку, призводить до зростання їхньої ринкової вартості й одночасно до падіння фактичної дохідності, що, природно, спонукає власників цінних паперів (комерційні банки, інституційних інвесторів, населення) до їх продажу. І навпаки, якщо зростає пропо­зиція цінних паперів, зокрема з боку центрального банку, це призво­дить до зниження цін на цінні папери й відповідно до підвищення їх­ньої фактичної дохідності, що, у свою чергу, стимулює інвесторів укладати гроші в цінні папери. Отже, центральні банки проводять операції на відкритому ринку, спираючись на дію ринкових механіз­мів коливання цін і дохідності фінансових інструментів.

Значущість і важливість політики відкритого ринку в США визначається са­мою процедурою прийняття рішень щодо проведення операцій із цінними папера­ми. Ключові рішення приймає спеціально створений *у* рамках Федеральної резерв­ної системи Федеральний комітет відкритого ринку. Він аналізує економічну ситуацію в країні (показники цін і заробітної плати, тенденції розвитку виробницт­ва, прогноз зміни валютного курсу й рівня безробіття, динаміку процентної ставки тощо) і на підставі цього аналізу, а також враховуючи основні напрями й параметри грошово-кредитної політики визначає конкретні рекомендації щодо політики від­критого ринку у вигляді директиви. Безпосередньо на ринку операції з цінними па­перами згідно з директивою Комітету здійснює тільки один федеральний резервний банк, а саме: Банк Нью-Йорка. Він укладає угоди з купівлі — продажу цінних паперів із спеціально відібраними первинними дилерами ринку. Це — фінансово надійні банки, брокерські та дилерські фірми, що мають стабільну позицію та значний дос­від діяльності на фондовому ринку і на довгостроковій основі здійснюють операції з державними цінними паперами у великих обсягах.

У 80—90-ті роки у країнах із розвинутою ринковою економікою значно зростає ринок операцій із цінними паперами на умовах угоди про зворотну купівлю. Це пояснюється, по-перше, позитивними якостями цього гнучкого регулятивного інструмента, а, по-друге, стрімким розвитком телекомунікацій і комп'ютерної техніки, що обумовило розроблення й використання таких досконалих розрахун­кових і депозитарних систем, яких потребують операції РЕПО.

*Операція РЕПО* — фінансова операція, що складається з двох частин. У першій частині цієї опера­ції (стандартне РЕПО) одна сторона продає цінні папери іншій сторо­ні. Водночас перша сторона бере на себе зобов'язання викупити ука­зані цінні папери у визначений термін або на вимогу другої сторони.

Це зобов'язання на зворотну купівлю відповідає зобов'язанню на зворотний продаж, що його бере на себе друга сторона. Слід додати, що зворотна купівля цінних паперів здійснюється за ціною, яка від­різняється від ціни первісного продажу. Різниця між цінами і є тим процентним доходом, який має отримати сторона, котра виступає покупцем цінних паперів (продавцем грошових коштів) у першій частині РЕПО. Ціна зворотного викупу являє собою суму первісної ціни продажу і деякого процента, що сплачується позичальником коштів. Ставка цього процента (ставка РЕПО) розраховується на ос­нові року (365 днів), що дає певну підставу розглядати РЕПО як фор­му короткострокового кредиту, забезпеченого цінними паперами.

Процентний дохід, який можна отримати від інвестування кош­тів в угоду РЕПО, визначається за формулою:

Сума коштів, Ставка Термін

Процентний дохід = інвестованих Х РЕПО Х операції

у проведення 365

угоди РЕПО

Обсяг державних цінних паперів, куплених на умовах угоди РЕПО, в портфелі федеральних резервних банків США за три роки (1994—1996 рр.) зріс більш як у 5 разів, а їхня частка в активах банків збільшилася з 1 до 4 %. В активах Німецького федерального банку цінні папери на умовах угоди про перепродаж становлять більше третини.

Зворотне РЕПО – дзеркальне відображення стандартного РЕПО. Воно означає ту саму угоду, але з позиції покупця цінних паперів у першій частині РЕПО.

Операції РЕПО дають змогу центральному банку впливати на короткострокову кон‘юктуру ринку з подальшим нівелюванням ефекту цього впливу через певний проміжок часу.

У світовій практиці угоди РЕПО укладаються здебільшого на позабіржовому ринку, на короткий проміжного часу і на великі суми , тобто це операції оптового грошового ринку. Окремі параметри операцій РЕПО є стандартизованими.

Що стосується переміщення і зберігання цінних паперів, то, як показує світова практика функціонування ринку РЕПО, можуть застосовуватися різні способи. Перший спосіб полягає у тому, що цінні папери, куплені у першій часині операції РЕПО, справді переказуються покупцеві цінних паперів. У цьому разі покупець цінних паперів у першій частині РЕПО мінімізує свій кредитний ризик. Другий спосіб передбачає переказ цінних паперів на користь третьої особи, що визначило назву цієї операції – «трьохстороннє» РЕПО. Третя сторона – згідно з договором має певні зобов‘язання перед безпосередніми учасниками угоди. Останній третій спосіб проведення операції РЕПО вирізняється тим, що цінні папери залишаються у сторони, яка є продавцем ціних паперів у першій частині цієї операції. Продавець виступає зберігачем цінних паперів для покупця. Цей спосіб РЕПО традиційно називають «довірчим РЕПО». Він характеризується мінімальними витратами на переміщення цінних паперів, а також найвищим рівнем кредитного ризику для покупця цінних паперів.

Формування в Україні з 1995 р. ринку державних цінних паперів зумовлює необхідність визначення місця і ролі центрального банку України на цьому ринку. Закон «Про банки і банківську діяльність», передбачає, ща НБУ здійснює обслуговування державного боргу, виконуючи операції, пов‘язані із розміщенням облігації державної позики, їх погашенням та виплатою процентів по них. Крім того, НБУ може купувати і продавати цінні папери, що випускаються державою.

Національний банк здійснює операції з державними борговими зобов‘язаннями, зокрема з ОВДП, як на первинному, так і на вторинному ринку.

В умовах дефіциту державного бюджету і недостатності внутрішніх і зовнішніх джерел для його покриття Національний банк у деяких випадках здійснює операції з купівлі ОВДП на первинному ринку, вступаючи при цьому у ролі кредитора уряду. Проект Закону «Про національний банк України» передбачає, що центральний банк може проводити операції з державними цінними паперами тільки на вторинному ринку, тобто використовуючи їх лише як інструмент регулювання грошового ринку.

На вторинному ринку НБУ проводить операції з ОВДП, які пов‘язані з регулюванням ліквідності комерційних банків і впливають на грошову масу. Такий вплив справляється через укладання угод з купівлі-продажу ОВДП як на біржовому, так і позабіржовому ринках. У зв‘язку з цим НБУ формує портфель ОВДП, що перебувають у його власності, і підтримує стан портфеля на відповідному рівні ліквідності.

НБУ продає облігації, коли виникає потреба вилучити з обігу надлишкову масу грошей, і скуповує облігації з метою підвищення ліквідності комерційних банків і розширення грошової маси. Необхідною умовою використання операцій з ОВДП для регулювання грошового ринку є досягнення необхідної стабільності цінових умов реалізації угод, що укладаються на вторинному ринку. Така стабільність у даний час забезпечується завдяки введенню на біржовому ринку уповноважених осіб НБУ. Їм надається право:

подавати заявки на участь у біржових торгах у ролі покупців та продавців державних облігацій;

припиняти біржові торги у разі значного відхилення цін на облігації порівняно з цінами, що були встановлені на попередніх торгах.

Подальший розвиток ринку ОВДП, зокрема зростання обсягів угод на позабіржовому ринку, зумовлюють необхідність запровадження інституту «маркет-майкерів».

Починаючи з 1997р. НБУ проводить на позабіржовому ринку операції з державними цінними паперами на умовах угоди РЕПО. Під час проведення цих операцій НБУ укладає з комерційним банком генеральну угоду про продаж-купівлю цінних паперів на певний строк із зобов‘язанням зворотного продажу-купівлі у визначений термін або на вимогу однією із сторін за ціною, обумовленою заздалегідь. Ці операції активно використовуються НБУ для регулювання ліквідності комерційних банків. Так, у 1997 р. частка платіжних засобів, які Національний банк випустив в обіг для рефінансування комерційних банків через проведення операцій РЕПО, у загальній сумі рефінансування становила 18,6%. На 1998 р. НБУ передбачив переважне використання саме цього методу рефінансування.

Згідно з положенням, затвердженим НБУ, операції РЕПО поділяються на три види залежно від терміну дії і порядку встановлення процентної ставки:

-- нічне РЕПО. Термін дії становить 1 день. Процентна ставка є фіксованою на весь період проведення операції;

*-- ---відкрите РЕПО.* Термін операції в угоді не визначається. Кожна із сторін угоди може вимагати виконання операції РЕПО у будь-який час, але з обов'язковим повідомленням про завершення операції. Процентна ставка не є фіксованою;

*строкове РЕПО.* Термін операції визначається в угоді. Ставкає постійною протягом усього терміну проведення операції.

Національний банк може здійснювати операції РЕПО з купівлі — продажу державних цінних паперів, безпосередньо домовляючись з комерційними банками або проводячи тендер заявок комерційних банків на участь в операціях РЕПО. В останньому НБУ через свої регіональні управління не пізніше як за тиждень до проведення тен­дера надсилає повідомлення із зазначенням його умов. Комерційні банки, які бажають узяти участь у тендері, подають заявки, в яких пропонують свої умови, зокрема стосовно ціни в першій і другій ча­стині операції. Після закінчення тендера НБУ наступного робочого дня надсилає комерційному банку, який виграв тендер, повідомлен­ня — підтвердження про намір укласти угоду на здійснення операції РЕПО. В угоді передбачаються: термін, сума, ціна і перелік держав­них цінних паперів, які беруть участь в операції РЕПО; зобов'язання продати державні цінні папери зі зворотним викупом, яке має коре­спондуватись із зобов'язанням купити ці державні цінні папери зі зворотним продажем, і порядок установлення процентного доходу.

Під час проведення операцій РЕПО визначаються дві ціни: ціна продажу цінних паперів і ціна їх зворотного викупу. Орієнтиром для визначення ціни продажу в першій частині операції РЕПО може бу­ти середньозважена ціна того аукціону, на якому були придбані дер­жавні цінні папери, що є предметом угоди. Ціна зворотного викупу цінних паперів, тобто ціна в другій частині операції РЕПО, визнача­ється в результаті торгів між учасниками угоди.

Операції щодо обліку облігацій за угодами РЕПО здійснюються у депозитарії Національного банку. Банк — продавець подає депо — роз­порядження, на підставі якого депозитарій здійснює блокування об­лігацій на окремому рахунку. Виписка з цього рахунку видається банку — продавцю облігацій, а повідомлення про блокування — бан­ку — покупцю. Після надходження повідомлення покупець переказує кошти на рахунок продавця облігацій. У разі зворотного викупу після надходження в депозитарій повідомлення про переказування коштів, у депозитарії здійснюються операції з розблокування облігацій.

У разі невиконання умов договору РЕПО до порушників застосо­вуються санкції, що визначені угодою.