

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ПОЛІСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів і кредиту

Кваліфікаційна робота
на правах рукопису

Черепанський Сергій Миколайович

УДК 336.711:336.74(477)

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

**ІНСТРУМЕНТИ
ГРОШОВО–КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ
В СИСТЕМІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ**

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ Черепанський С. М.

Керівник роботи
Сус Л. В,
к. е. н.

Житомир – 2020

ВИСНОВОК кафедри

_____ за результатами
попереднього захисту: _____

Протокол засідання кафедри № _____ від «___» _____ 2020 р.

Завідувач кафедри: к.е.н., професор _____ Дема Дмитро Іванович
(підпис)

«___» _____ 2020 р.

Результати захисту кваліфікаційної роботи

Здобувач вищої освіти _____ захистив (ла)
(прізвище, ім'я, по батькові)

кваліфікаційну роботу з оцінкою:

сума балів за 100-бальною шкалою _____

за шкалою ECTS _____

за національною шкалою _____

Секретар ЕК _____

(підпис)

(прізвище, ім'я, по батькові)

АНОТАЦІЯ

Черепанський С. М. Інструменти грошово–кредитного регулювання в системі економічного зростання. – Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістра за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Поліський національний університет, Житомир, 2020.

В кваліфікаційній роботі викладені теоретичні, методичні та практичні аспекти інструментарію грошово–кредитної політики НБУ. Теоретично обґрунтовано концептуальні засади функціонування механізму грошово–кредитної політики та обґрунтовано пропозиції щодо активізації його інструментарію задля підвищення ефективності впливу НБУ на процеси економічного зростання країни. Проаналізовано вплив облікової ставки та операцій з регулювання ліквідності банків на рівень інфляції. Досліджено вплив норм обов'язкових резервів банків на обсяги кредитування економіки. Оцінено якісну характеристику зв'язку нормативу банківського капіталу та показників фінансового-економічного розвитку країни.

Ключові слова: Національний банк України, облікова ставка, монетарне регулювання, грошово–кредитна політика, економічні нормативи, банківська система.

SUMMARY

Cherepansky S.M. Instruments of monetary regulation in the system of economic growth – Qualifying work on the rights of the manuscript.

Qualification work for the master's degree in specialty 072 "Finance, Banking and Insurance". – Polissia National University, Zhytomyr, 2020.

The qualification work outlines the theoretical, methodological and practical aspects of the tools of monetary policy of the NBU. The conceptual bases of functioning of the mechanism of monetary policy are theoretically substantiated and the offers on activation of its tools for increase of efficiency of influence of NBU on processes of economic growth of the country are substantiated. The influence of the discount rate and operations on bank liquidity regulation on the inflation level is analyzed. The influence of banks' required reserves on the volume of lending to the economy has been studied. The qualitative characteristics of the connection between the bank capital ratio and the indicators of financial and economic development of the country are evaluated.

Key words: National Bank of Ukraine, discount rate, monetary regulation, monetary policy, economic standards, banking system.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
Розділ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ГРОШОВО–КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ	7
Висновки до розділу 1.....	13
Розділ 2 АНАЛІЗ ЗАСТОСУВАННЯ СУЧАСНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО–КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ.....	14
Висновки до розділу 2.....	22
Розділ 3 МОДЕЛЮВАННЯ ВПЛИВУ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО- КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ.....	23
Висновки до розділу 3.....	27
ВИСНОВКИ.....	28
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	30
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми та аналіз останніх досліджень. Новітній етап функціонування грошово–кредитної політики Національного банку України характеризується принципово новим для нашої країни регулятивним режимом, рисами якого є таргетування інфляції. У зв'язку з цим різко зросла роль монетарних і кредитних інструментів у забезпеченні стабільного функціонування економіки та економічного зростання, посилюються вимоги до ефективності впровадження процентного каналу грошово–кредитного регулювання. Тому проблематика підвищення ефективності грошово–кредитного регулювання та його впливу на темпи економічного зростання потребує поглибленого вивчення, зважаючи на постійні зміни використовуваного інструментарію.

Недостатньо вирішеними є проблеми структурної побудови та базових засад функціонування інструментів грошово–кредитного регулювання на розвиток економіки. Вивченням цієї проблеми займалися багато вчених і науковців, серед них: Галушко Ю. [3], Загорій В. [8], Каліновський Р. [10], Касперович Ю. [11], Кириченко К. [12], Макаренко М. [16], Мануїлов О. [18], Міщенко В. [18], Пелех У. [25], Примостка О. [26], Рябініна Л. [33], Сегеда Л. [34], Сердюк Л. [35], Сомик А. [36] та ін. та ін. Втім, потребують подальшого вивчення процеси взаємо узгодженості економічних та адміністративних інструментів грошово–кредитного регулювання економічного зростання.

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є теоретичне обґрунтування та надання рекомендацій щодо удосконалення впливу інструментів грошово–кредитної політики НБУ на економічне зростання.

Задля реалізації мети передбачено вирішення таких завдань: визначити сутність та особливості інструментарію механізму грошово–кредитної політики; здійснити ретроспективну оцінку облікової ставки НБУ та процентних ставок банківської системи України; дослідити вплив норм обов'язкових резервів банків на обсяги кредитування економіки; встановити вплив операцій з регулювання ліквідності банків на рівень інфляції; оцінити якісну

характеристику зв'язку нормативу банківського капіталу та показників фінансового-економічного розвитку країни.

Об'єктом дослідження є процеси використання інструментів механізму грошово-кредитного регулювання НБУ економічних процесів. **Предметом дослідження** є теоретичні засади та методичні підходи щодо застосування інструментів грошово-кредитної політики НБУ в системі економічного зростання країни.

Під час написання даної роботи були використані наступні **методи дослідження**: аналізу і синтезу (при уточненні сутності понять грошово-кредитної політики), графічний, табличний, метод індукції (для аналізу статистичних даних процентних ставок, норм обов'язкових резервів, операцій по регулюванню ліквідності банків), економіко-математичного моделювання (при оцінці впливу інструментів грошово-кредитної політики на стійкість економічного зростання в Україні).

Елементи наукової новизни одержаних результатів. В процесі дослідження запропоновано шляхи удосконалення впливу облікової ставки, норм обов'язкових резервів, операцій по регулюванню ліквідності банків на економічне зростання країни.

Практичне значення одержаних результатів. Пропозиції автора можуть бути враховані в практиці здійснення грошово-кредитної політики НБУ для регулювання економічного зростання в Україні.

Перелік публікацій автора за темою дослідження. Основні положення кваліфікаційної роботи опубліковано автором у науковому журналі включеного до категорії Б Переліку наукових фахових видань України: «Реалізація впливу НБУ на економічне зростання через нормативи банківського капіталу» Наукові горизонти. 2020. № 08 (93). С. 47-56.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Робота складається із вступу, трьох розділів, списку використаних джерел (41 найменувань). Основний текст випускної роботи викладено на 25 сторінках комп'ютерного тексту, який включає 4 таблиці, 8 рисунків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ГРОШОВО–КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

Питання взаємозв'язку, взаємного підпорядкування та взаємної узгодженості при застосування інструментів механізму грошово–кредитного регулювання є одним з дискусійних теоретичних питань. В економічній літературі представлені різні точки зору стосовно сутності грошово–кредитного регулювання економіки та особливостей функціонування його інструментарію.

Сутність грошово-кредитного регулювання, Ю. Галушко пропонує розуміти «як один з ключових елементів державного регулювання економіки, в межах якого вплив держави на економічне зростання монетарними інструментами поширюється через банківський, корпоративний сектори і сектор домогосподарств за допомогою монетарного трансмісійного механізму» [3, с. 13].

Міщенко В. зазначає, що «поняття трансмісійного механізму грошово-кредитної політики характеризують як процес, завдяки якому рішення центрального банку передаються на фінансовий сектор та економіку в цілому і, перш за все, на основні макроекономічні показники, цінову динаміку, стан грошового ринку та економічне зростання» [19, с. 422].

В законі України «Про НБУ» «визначено, що основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

- 1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків;
- 2) процентну політику;
- 3) рефінансування банків;
- 4) управління золотовалютними резервами;
- 5) операції з цінними паперами
- 6) регулювання імпорту та експорту капіталу;

7) запровадження на строк до шести місяців вимоги щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті;

8) зміну строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів;

9) емісію власних боргових зобов'язань та операції з ними» [28].

Поряд із тим, Л. Рябініна зазначає, що «грошово-кредитна політика реалізується на практиці саме за допомогою грошово-кредитного регулювання, до того ж, регулювання не лише обсягу грошової маси, регулювання інших вартісних макроекономічних показників економіки країни. При цьому в процесі грошово-кредитного регулювання економіки НБУ використовує методи і механізми, які починають діяти завдяки інструментам грошово-кредитного регулювання» [33, с. 41].

На підставі аналізу нормативної бази нами виокремлено та класифіковано наступні інструменти грошово кредитної політики Національного банку України (рис. 1. 1)

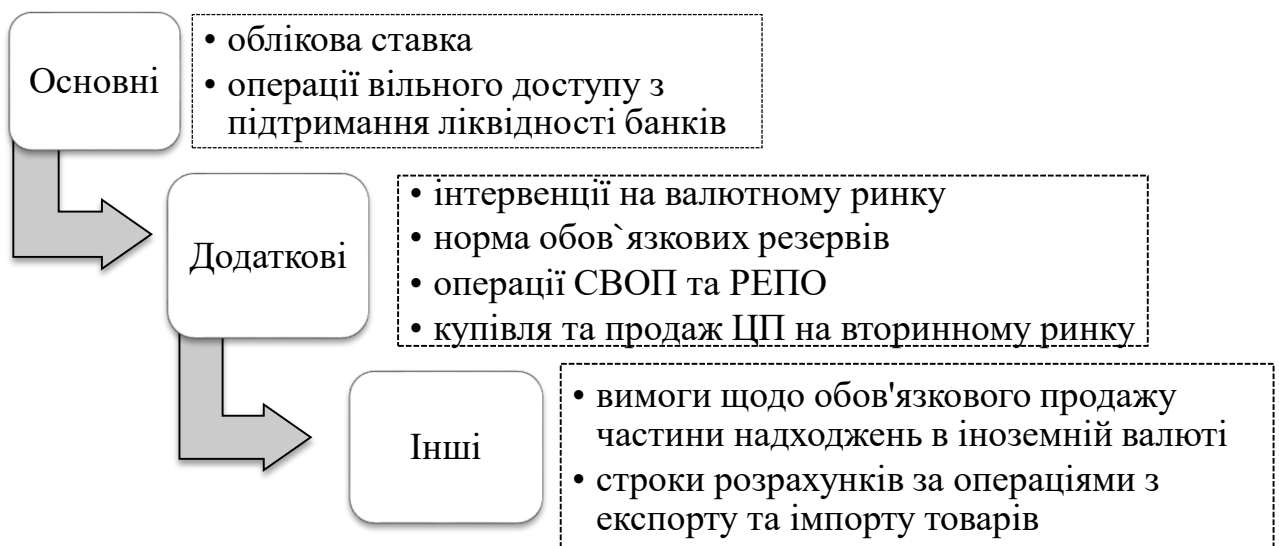


Рис. 1.1. Класифікація інструментів грошово-кредитного регулювання економічного зростання

Джерело: побудовано автором на основі [28; 30].

В грошово-кредитному регулюванні економіки багатьох країн світу на даний час домінує пріоритет цінової стабільності, який є передумовою

підтримки сталого економічного зростання. Згідно зі статтею 99 Конституції України та статтею 6 ЗУ «Про НБУ» – «основною функцією центрального банку держави (Національного банку України) – є забезпечення стабільності грошової одиниці гривні. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення й підтримки цінової стабільності в державі та сприяння додержанню стійких темпів економічного зростання» [28].

До країн із вектором грошово-кредитної політики в напрямі цінової стабільності відносять ЄС, Австралію, Англію, Канаду, Японію, Швейцарію. Не стандартним є досвід центрального банку Японії, який у відповідь на дефляцію та різке зміцнення курсу ієни по відношенню до долара США та інших валют, що спровокувало зниження прибутків основних експортерів, впроваджував послаблення грошово-кредитної політики та стимулювання зниження довгострокових відсоткових ставок. Тому з 2016 р. центробанк Японії зафіксував від'ємне значення облікової ставки. На жаль, в реаліях України така регулятивна політика не є ефективною і в короткостроковій перспективі може призвести лише до нарощування інфляційних процесів в країні [8, с. 403].

В Сінгапурі та Гонконгу, домінуючим монетарним пріоритетом є утримування стабільності національної грошової одиниці відносно валют ключових торговельних партнерів. Серед інших основних пріоритетів грошово-кредитного регулювання банк Індії виокремив – забезпечення належного кредитування економіки, банк Великої Британії – підтримку економічної політики уряду, Федеральна резервна система у США – забезпечення максимального рівня зайнятості [3, с. 43]. З 2009 по 2011 рр. Федеральна резервна служба США притримувалася курсу «кількісного пом'якшення», спрямованого на стимулювання кредитування та пониження довгострокових відсоткових ставок. В рамках такого ж курсу була монетарна політика Банку Англії, якій було властиво низький рівень процентної ставки і програма викупу державних облігацій. [8, с. 401, 404].

Серед методів грошово-кредитного регулювання економіки країни варто назвати адміністративні (заборона та обмеження на різні види діяльності банків)

та економічні методи (як способи здійснення грошово-кредитних операцій банків завдяки інструментам грошово-кредитного регулювання економіки), засновані на зацікавленості банків в їх використанні.

В ході проведеного дослідження також було визначено роль монетарних інструментів в забезпеченні економічного зростання (рис. 1.2).

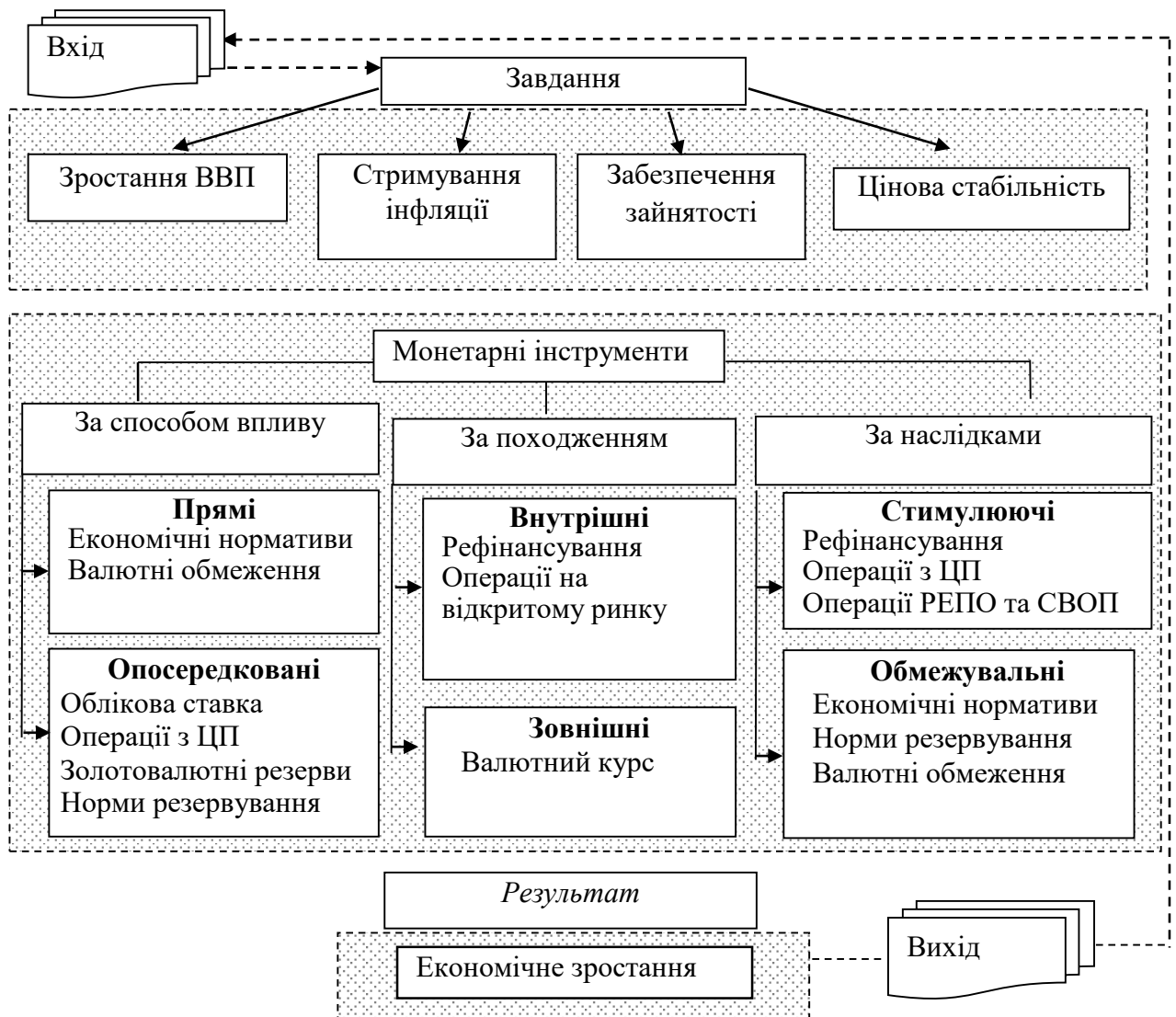


Рис. 1.2. Роль інструментів грошово-кредитного регулювання НБУ в забезпеченні економічного зростання

Джерело: розроблено автором на основі [3; 33; 8].

Рябініна Л. зазначає, що «серед інструментів грошово-кредитного регулювання за допомогою яких починають діяти ті або інші механізми варто назвати інструменти прямої та інструменти опосередкованої дії:

а) опосередковані інструменти, перш за все, впливають на грошову масу (а потім на зайнятість, інвестиції та національний дохід країни);

б) прямі інструменти це будь-які заборони та обмеження різних сторін діяльності комерційних банків, саме які і стримують майже усі види банківської діяльності. Серед інструментів прямої дії слід назвати такі обмеження як адміністративне встановлення банкам різних економічних нормативів (лімітів)» [33, с. 132].

За походженням виділяють зовнішні та внутрішні монетарні інструменти впливу. Так, нормативи обов'язкового резервування, облікова ставка, операції з рефінансування банків це – монетарні інструменти, що знаходяться у сфері прямого впливу НБУ та мають внутрішнє походження. Монетарні інструменти, які прямо не залежать від дій НБУ можна віднести до зовнішніх. Зокрема, регулювання валютного курсу є складовою частиною грошово-кредитної політики, але залежить від впливу певних зовнішніх факторів на які центральний банк не має прямого впливу (торговельний баланс країни, очікування (довіра) до валюти економічних суб'єктів.

Щодо значимості окремих каналів монетарного трансмісійного механізму науковці зазначають, «що ключовим є процентний, яким поширюються імпульси впливу центрального банку на економіку за допомогою інструментарію відсоткових ставок» [3, с. 61].

Функціонування процентного каналу представлено на рис. 1.3.

Теоретично цей канал характеризується найвищим рівнем чутливості. У спрощеному вигляді схема функціонування процентного каналу монетарного трансмісійного механізму центрального банку полягає в тому, що спочатку інструменти грошово-кредитної політики, зокрема, облікова ставка, впливають на міжбанківські процентні ставки, грошово-кредитний ринок і валютний курс. Все це відбивається на ціні активів фінансового ринку, що змінює обсяги депозитних та кредитних портфельів банків та різного роду інвестицій.

Далі відбувається корекція на реальному секторі економіки: змінюються обсяги експортних та імпорتنих операцій, заробітної плати та цін. Після

відповідних змін у реальному секторі відбувається подальша трансформація, яка призводить до нової корекції процентних ставок, цін, обмінного курсу. Цей процес є нескінченним.

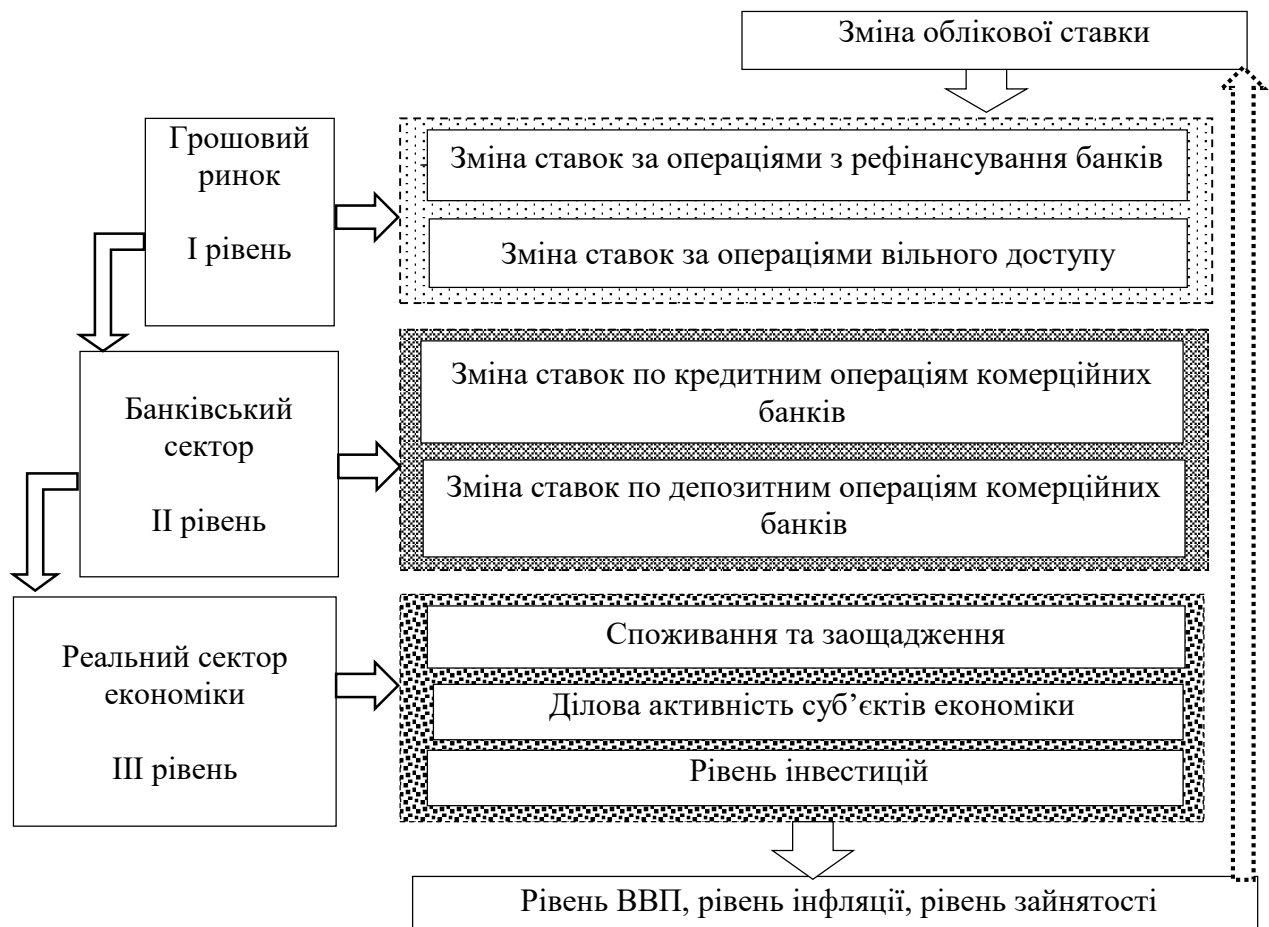


Рис. 1.3. Вплив процентного каналу на економічне зростання

Джерело: розроблено автором на основі [10; 11; 12; 19; 34].

Таким чином, монетарний трансмісійний механізм центрального банку має кілька рівнів впливу, які направлені головним чином на безпосередню передачу рішень грошово-кредитної політики від центрального банку до суб'єктів грошово-кредитного ринку.

У економіці України до 2015 року процентний канал не відігравав вагомої ролі у стимулювання економічних процесів країни. Проте, після впровадження нового формату грошово-кредитної політики НБУ значущість цього каналу надзвичайно зросла.

Висновки до розділу 1

Встановлено, що грошово-кредитна політика формує основне підґрунтя для впливу держави на фінансовий ринок та реальний сектор економіки. Національний банк України, як основний регулятор грошово-кредитних відносин, розробляє механізм спільного та синхронізованого використання монетарних інструментів, узгоджуючи та спрямовуючи їх дію на економічне зростання країни. Грошово-кредитне регулювання, будучи вкрай потужним засобом впливу на економіку, потребує особливо виваженого і обережного підходу до їх застосування.

Доведено, що інструменти грошово-кредитного регулювання поділяють на інструменти прямої та інструменти опосередкованої дії; за походженням виділяють зовнішні та внутрішні монетарні інструменти впливу; за наслідками – стимулюючі або стримуючі.

Основними інструментами грошово-кредитної політики НБУ є облікова ставка та операції вільного доступу з підтримання ліквідності банків. Додатковими інструментами впливу є норма обов'язкових резервів, валютні інтервенції, операції СВОП та РЕПО. До інших інструментів впливу віднесено економічні нормативи.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ЗАСТОСУВАННЯ СУЧАСНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО– КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ

Новий операційний дизайн грошово-кредитної політики НБУ направлений на таргетування інфляції шляхом оперативних змін коротко- та довгострокових процентних ставок, тому в рамках монетарної політики НБУ основним інструментом впливу визначено облікову ставку. Зміна облікової ставки приймається згідно графіка на засіданні з питань монетарної політики на підставі пропозиції Департаменту монетарної політики й економічного аналізу та затверджується рішенням Правління НБУ.

Облікова ставка є орієнтиром щодо вартості залучених та розміщених ресурсів у банківській системі на відповідний термін. Зміни основної процентної ставки залежать від тенденцій розвитку банківської системи, макроекономічних та бюджетних процесів, стану грошово-кредитного ринку. НБУ бере до уваги інфляційні або девальваційні очікування, процентні ставки рефінансування, ЦБ країн, що мають тісні торговельно-економічні зв'язки з Україною та ін. [25, с. 81].

Формально НБУ проводить корекцію процентних ставок через зміну облікової ставки. Різкі зміни облікової ставки ведуть до втрати довіри з боку економічних суб'єктів до регулятивної політики центрального банку. Різкі зміни облікової ставки є виправданими лише в період економічної кризи країни з метою запобігання росту рівня інфляції. Регулятор встановлює облікову ставку спираючись на комплексний аналіз та прогноз макроекономічного, монетарного та фінансового розвитку [29].

Як інструмент процентної політики в Україні облікову ставку почали використовувати в 1992 р., встановивши її на рівні 30 %. У період із 1992 по 1996 роки облікова ставка реально не впливала на регулювання грошового ринку, хоча НБУ в 1993 р. було оголошено курс на її підвищення та виведення на позитивний щодо інфляції рівень [25, с. 81].

Починаючи з 2015 року функціонує новий режим грошово-кредитної політики – таргетування інфляції, тому у процесі дослідження для розрахунків було використано статистичну інформацію НБУ за період із 2015 р. по 2020 р.

Національний Банк України встановлює такі відсоткові ставки як ставка за кредитами овернайт та ставка за депозитними сертифікатами овернайт. Згідно з постановою правління Національного Банку України «Про затвердження Положення про процентну політику Національного банку України» ставки на кредити овернайт встановлюється на рівні облікової ставки плюс два відсоткові пункти, а ставка на депозитні сертифікати овернайт встановлюється на рівні облікової ставки мінус 2 відсоткові пункти [29].

Саме через процентний канал регулятор впливає на депозитні та кредитні ставки комерційних банків. Рівень відсоткових ставок представлено в графічному варіанті на рис. 2.1.

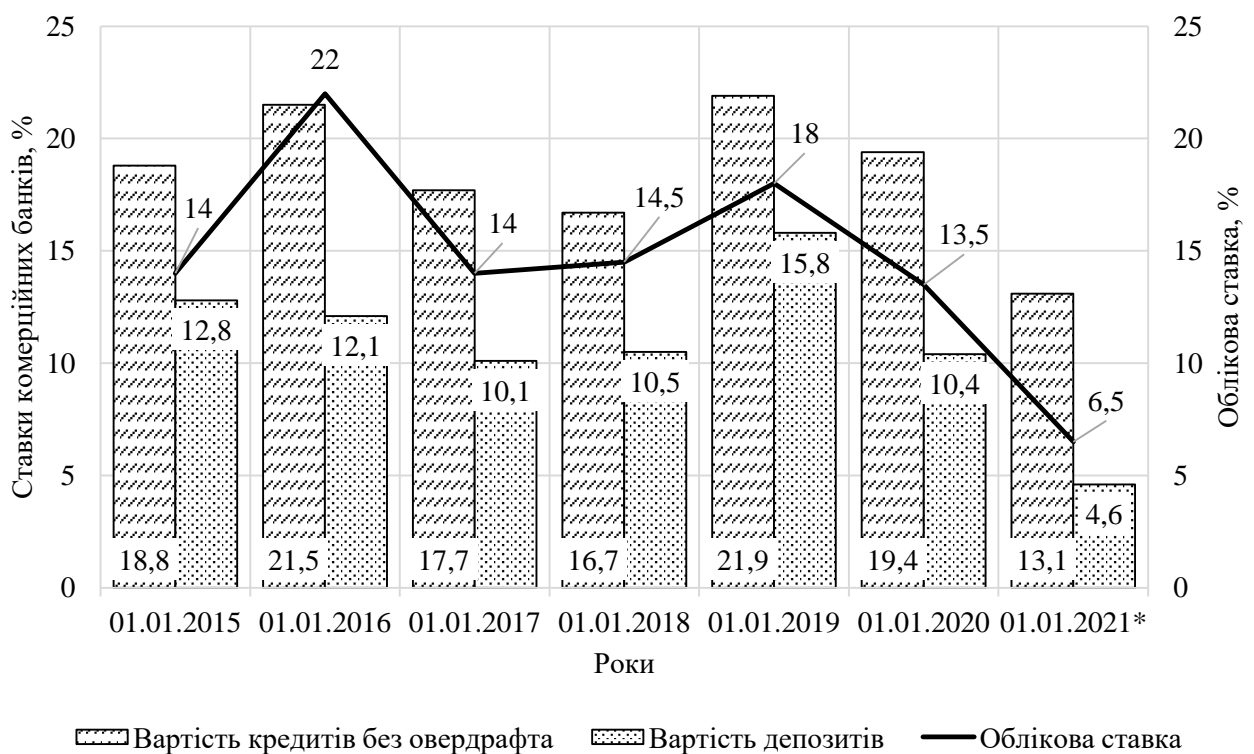


Рис. 2.1. Динаміка облікової ставки НБУ та ставок комерційних банків за 2010-2020 рр., %

* – станом на грудень 2020 р.

Джерело: Розраховано за даними НБУ [7].

Як бачимо, облікова ставка в період 2015-2020 рр. була в межах 14,0 % – 6,5 %. Облікову ставку переглядають 4-6 разів на рік. Наприклад, у 2016 р. – шість разів, у 2019 р. – п'ять разів, а в 2020 р. – 4 рази. Це ще раз підкреслює той факт, що облікова ставка є основним інструментом грошово-кредитної політики НБУ. Через банківську кризу у березні 2015 р. облікову ставку підняли майже вдвічі, чим і зафіксовано найвищий рівень облікової ставки – 30,0%. Починаючи з липня 2015 р. регулятор її знижує. Так, станом на початок 2020 р. вона становила 13,5 %, а на кінець 2020 р. – 6,5 %, тобто зменшено вдвічі. Це найнижчий рівень облікової ставки за всі роки незалежності України. Останні роки політика НБУ направлена на різке зниження облікової ставки та стимулювання кредитної діяльності.

Аналіз впливу облікової ставки на відсоткові ставки комерційних банків показує, що починаючи з 2017 р. в Україні облікова ставка виконувала свою функцію і є орієнтиром для банків. Виключенням є 2015 р., в якому при стрімкому зростанні облікової ставки НБУ з 14 %, максимум до 30,0%, середня ставка за депозитами комерційних банків складала 11,8%, а за кредитами – 17,8%, тобто, були значно нижчими облікової ставки, що можна пояснити складною політичною та економічною ситуацією, пов'язаною із анексією Криму та військовими діями на Сході України.

Досягнення економічного зростання в країні та утримання інфляції в рамках таргету (5 % із доступним діапазоном +/- 1 в.п.) забезпечується за рахунок проведення операцій із регулювання ліквідності комерційних банків. З метою реагування на підвищену турбулентність на фінансових ринках Національний банк застосовує ще один інструмент монетарної політики – операції постійного доступу: 1) постійна діюча лінія рефінансування (кредити овердрафт), 2) тендер з підтримки ліквідності банків, 3) операції СВОП та РЕПО, 4) постійно діюча лінія з розміщення депозитних сертифікатів овернайт, 5) тендер з розміщення сертифікатів.

Доцільно розглянути операцій вільного доступу регулювання ліквідності вітчизняних банків (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Динаміка операцій із регулювання ліквідності банків протягом 2015–2020 років.

Джерело: Розраховано за даними НБУ [7].

Процеси підтримки ліквідності банків через механізм рефінансування від НБУ активізувались у 2018 році. Як засвідчують представлені дані, регулятивна політика НБУ носила кон'юнктурний характер, набуваючи особливої активності у моменти відтоку коштів із банківської системи, «при цьому проблема поглиблювалась на тлі погіршення якості кредитних портфелів» [3, с. 107].

В період 2015-2020 рр. НБУ став набагато гнучкіше впливати на фінансовий та реальний сектор країни через кредитний канал. Так, окрім рефінансування, НБУ активно використовує зворотні операції з скорочення надлишкової ліквідності у банківській системі, а саме – операції із розміщенням депозитних сертифікатів. За даними рис. 2.2 видно, що обсяг операцій з скорочення надлишкової ліквідності у банківській системі надзвичайно домінує над операціями по рефінансуванню. Так, протягом 2020 року операції з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів становили 9677,83 млрд. грн., що майже вдвічі більше ніж у 2019 р. та втричі більше ніж у 2018 р.

Потрібно зазначити, що в період 2015 – 2020 рр. НБУ не часто використовує для регулювання ліквідності банків такі інструменти як операції СВОП та операції РЕПО. З 2018 р. листопад 2020 р. здійснювалась єдина операція СВОП.

Проаналізуємо наступний інструмент грошово-кредитної політики НБУ – норми обов'язкових резервів банків. В рамках грошово-кредитної політики НБУ цей інструмент визнано додатковим в регулюванні рівня інфляції. Підходи до розрахунку обов'язкових резервів наведено в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Норми обов'язкових резервів банків

База нарахування	Норма, %
<i>Рішення Правління НБУ від 23 листопада 2017 року</i>	
кошти у національній та іноземній валютах на вимогу і на поточних рахунках	6,5
строкові кошти у національній та іноземній валютах	3,0
<i>Рішення Правління НБУ від 12 грудня 2019 року</i>	
кошти на вимогу та на поточних рахунках у національній валюті	0,0
кошти на вимогу та на поточних рахунках в іноземній валюті	10,0

Джерело: складено на підставі [22].

Як інформує НБУ «з 2020 року норми обов'язкових резервів банків залежать від валюти залучених коштів, а не від їхньої строковості, що сприятиме зниженню доларизації банківських вкладів та зниженню тиску на банківський сектор валютних ризиків, що особливо актуально в умовах переходу до плаваючого валютного курсу, а й допоможе швидше здешевити гривневі кредитні ресурси для населення та бізнесу» [22]. Дане рішення НБУ було прийнято в кінці 2019 року, з метою призупинення відтоку кредитного портфеля по банківській системі України (табл. 2.2).

Так, у вересні 2019 р. кредитний портфель зменшився на 10,1 % у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року, у жовтні – на 8,6%, у листопаді та 10,7 %. Дане рішення частково вплинуло на темпи зменшення кредитного портфеля банківської системи України.

Таблиця 2.2

Динаміка кредитного портфеля банківської системи України

Період	Зміна у річному обчисленні, %					
	2015 до 2014	2016 до 2015	2017 до 2016	2018 до 2017	2019 до 2018	2020 до 2019
січень	12,8	-1,4	-2,0	6,4	1,1	-8,2
лютий	36,5	-21,5	-6,7	6,0	0,4	-6,6
березень	17,9	-13,8	-5,0	6,6	2,3	-1,9
квітень	9,1	-10,2	-3,0	7,4	1,4	-4,3
травень	3,4	-5,4	-3,1	8,4	-0,8	-3,6
червень	5,8	-7,4	-0,7	7,3	-0,0	-3,2
липень	6,5	-8,2	-0,6	9,4	-3,3	0,4
серпень	0,8	-4,8	-2,9	13,9	-7,2	0,3
вересень	-0,5	0,3	-1,6	13,2	-10,1	-1,2
жовтень	3,2	-3,0	0,5	12,0	-8,6	-5,1
листопад	3,0	-5,2	0,4	13,2	-10,7	x
грудень	-3,8	1,7	1,8	5,6	-9,4	x

Джерело: Розраховано за даними НБУ [7].

Зокрема, в липні та серпні 2020 р. зафіксовано приріст кредитування економіки: 0,4 % та 0,3 % відповідно. Потрібно зазначити, що в реаліях української економіки грошовий канал трансмісійного механізму регулювання НБУ працює менш ефективно ніж процентний, тому цей інструмент не має вирішального впливу на економічне зростання країни.

З метою забезпечення рівноваги банківської системи країни та стабільності діяльності банків розроблені економічні нормативи НБУ, які застосовуються для запобігання ризикам втрати банківського капіталу та неправильному розподілу банківських ресурсів. Ефективне регулювання банківським капіталом повинно сприяти якнайшвидшому поверненню довіри населення до банківської системи. Своєчасне виявлення внутрішніх проблем банків, оцінка, та ефективне управління ними є фундаментальними умовами успішного виходу з кризових ситуацій та підвищення економічної стабільності в цілому [37, с. 48].

Норматив розміру регулятивного капіталу та його адекватності – це інструмент прямого впливу НБУ на розвиток банківської системи країни. Існують різні індикатори рівня капіталізації банківського сектору, одним із них є відношення сукупного банківського капіталу до валового внутрішнього

продукту (ВВП). Для того щоб відбулося збільшення рівня капіталізації, потрібно, щоб капітал банківської системи зростав швидше, ніж ВВП у країні.

Необхідно зазначити, що в період 2008–2013 рр. частка власного капіталу у ВВП була в межах 13 %, а починаючи з 2016 р. – не перевищує 5,3 %. Водночас, позитивним фактом є те, що після «великого банківського очищення» (2014 – 2016 рр.) темпи зростання власного капіталу банків випереджали темпи зростання ВВП, виключенням став лише 2018 р. (рис. 2.3).

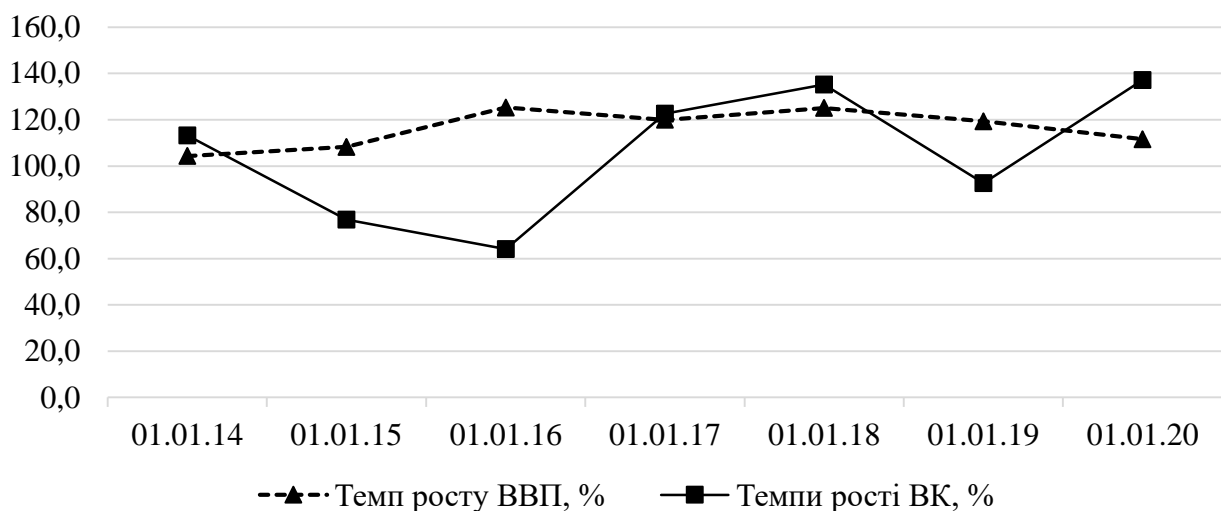


Рис. 2.3. Показники росту ВВП та власного капіталу банківського сектору в 2013–2019 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ [2; 7; 37].

З метою якісної оцінки капіталу окремих банків і банківської системи в цілому на особливу увагу заслуговує аналіз і моніторинг показника достатності капіталу. Визначення достатності капіталу банку є ключовим не лише для оцінки ефективності функціонування окремо взятої банківської установи, а й для визначення надійності всієї банківської системи [20].

З 2014 р. спостерігаємо зменшення регулятивного капіталу банківської системи України, що було зумовлено як суттєвим зменшенням кількості банківських установ, так і недостатньою їх капіталізацією. В період 2015 – 2020 рр. регулятивний капітал зменшився на 38,7 млрд грн (з 189,0 млрд грн до 150,3 млрд грн., відповідно), що складає 20,4 %. Стрімке зменшення регулятивного капіталу в банківській системі України протягом 2015–2016 рр.

років зумовило зменшення показника достатності капіталу (Н2). Проте, цей показник протягом усього аналізованого періоду перевищував мінімальні вимоги НБУ, що свідчить про належний рівень капіталізації банківської системи, а з іншого боку, це було наслідком зменшення активних ризикових операцій, що проводили банки України (табл. 2.3).

У 2015–2016 рр. норматив адекватності капіталу складав 12,7 % (за останніх 16 років це найнижче значення Н2). Проведення Національним банком щорічних стрес-тестувань українських банків дало змогу докапіталізувати банківську систему України знизити кредитні ризики та вивести показник адекватності капіталу на рівень 19,7 %, що майже вдвічі вище норми [37].

Таблиця 2.3

**Динаміка економічних нормативів банківського капіталу
в Україні за 2013–2019рр.**

Показники	Роки						Зміна, +/-
	01.01. 2015	01.01. 2016	01.01. 2017	01.01. 2018	01.01. 2019	01.01. 2020	
Регулятивний капітал (РК), млрд грн	189	129,8	109,7	115,8	126,1	150,3	-38,7
Норматив адекватності РК, (не менше 10 %)	15,6	12,3	12,7	16,1	16,2	19,7	4,1
Норматив достатності основного капіталу, не менше 7%	x	x	x	x	x	13,5	13,5

Джерело: складено за даними НБУ [7].

З 01 січня 2019 р. НБУ відновив обов'язковість нормативу достатності основного капіталу (Н3). Станом на 01.01.2020 р. даний показник майже вдвічі більший від нормативного (13,5 %). Зважаючи на це, маємо підстави зробити висновок, що банківські установи та банківська система України в цілому спроможна своєчасно та в повному обсязі розрахуватися за своїми зобов'язаннями, які випливають із торговельних, кредитних або інших операцій банків, а це в свою чергу впливатиме на економічне зростання в країні [37].

Висновки до розділу 2

Встановлено, що через процентний канал регулятор впливає на депозитні та кредитні ставки комерційних банків. Облікова ставка в період 2015-2020 рр. була в межах 14,0 % – 6,5 %. Через банківську кризу у березні 2015 р. зафіксовано найвищий рівень облікової ставки – 30,0%. Починаючи з липня 2015 р. регулятор її знижує. Так, станом на початок 2020 р. вона становила 13,5 %, а на кінець 2020 р. – 6,5 %, тобто протягом року зменшено вдвічі. Це найнижчий рівень облікової ставки за всі роки незалежності України.

Доведено, що в період 2015-2020 рр. НБУ став набагато гнучкіше впливати на фінансовий та реальний сектор країни через кредитний канал. Досягнення економічного зростання в країні та утримання інфляції в рамках таргету (5 % із доступним діапазоном +/- 1 в.п.) забезпечується за рахунок проведення операцій із регулювання ліквідності комерційних банків: 1) постійна діюча лінія рефінансування (кредити овердрафт), 2) тендер з підтримки ліквідності банків, 3) операції СВОП та РЕПО, 4) постійно діюча лінія з розміщення депозитних сертифікатів овернайт, 5) тендер з розміщення сертифікатів. Обсяг операцій з скорочення надлишкової ліквідності у банківській системі надзвичайно домінує над операціями по рефінансуванню. Так, протягом 2020 року операції з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів становили 9677,83 млрд. грн, що майже вдвічі більше ніж у 2019 р. та втричі більше ніж у 2018 р.

Обґрунтовано, що ефективне регулювання банківським капіталом повинно сприяти якнайшвидшому поверненню довіри населення до банківської системи. Показник достатності капіталу (Н2) банківської системи України протягом усього аналізованого періоду перевищував мінімальні вимоги НБУ, що свідчить про належний рівень капіталізації банківської системи.

РОЗДІЛ 3

МОДЕЛЮВАННЯ ВПЛИВУ ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ В УКРАЇНІ

Центральний банк через політику таргетування інфляції впливає на інфляційні очікування та забезпечує впевненість бізнесу та населення у середньостроковій перспективі. Новий режим монетарної політики сформував стійкого дезінфляційний тренд, покращив інфляційні очікування та покращив кон'юнктуру фінансового ринку. Це проявляється через трансмісійний механізм впливу процентних ставок не лише на грошово-кредитному ринку, а також й підчас прийняття бізнес-рішень у реальному секторі економіки [16, с. 3].

Проведений кореляційний аналіз двох показників, показав, що рівень інфляції в Україні у високій степені ($R^2 = 0,9023$) прямопропорційно залежить від рівня облікової ставки НБУ (рис. 3.1).

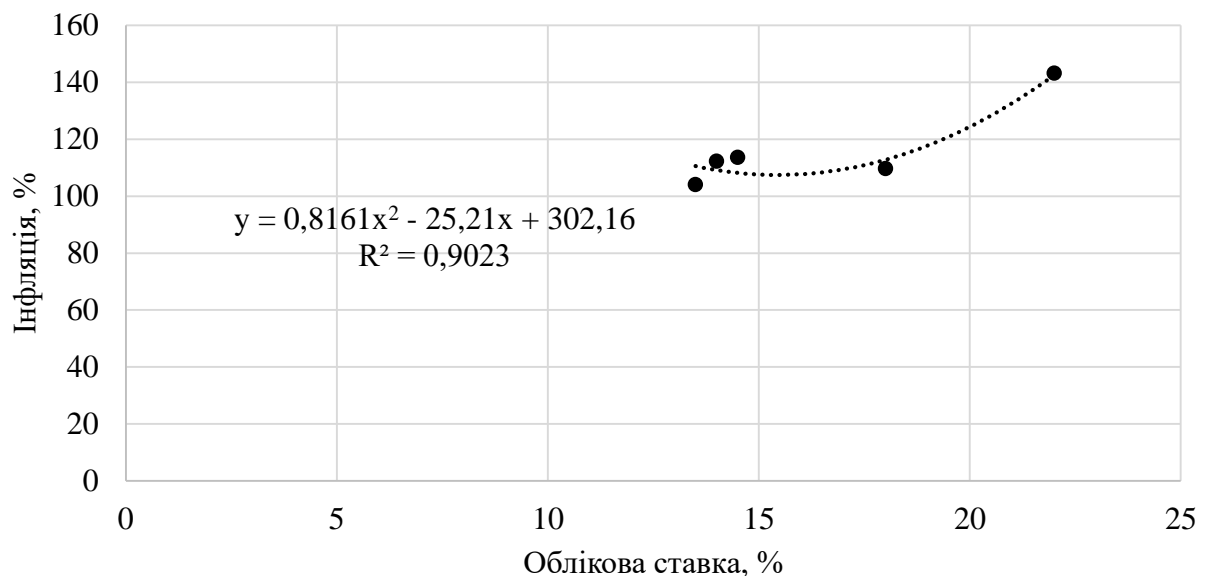


Рис. 3.1. Кореляційна залежність між обліковою ставкою та рівнем інфляції

Джерело: власні розрахунки за даними [7; 9].

Значення парного коефіцієнта кореляції $R^2 = 0,9023$ показує, що 90,23 % варіації (зміни або коливання) рівня інфляції пояснюється зміною облікової

ставки і 9,77% залежить від зміни чи коливань інших факторів. На сьогодні простежується планомірне зниження облікової ставки НБУ, проте невідомо як надалі може вплинути криза викликана пандемією на прогностні розрахунки НБУ щодо облікової ставки. Цілком ймовірно, що найближчим часом можна буде спостерігати її зростання.

Операції з депозитними сертифікатами як і облікова ставка направлені на стримування інфляційних процесів та перешкоджають можливому припливу надлишкового спекулятивного капіталу на валютний ринок. Саме цей інструмент мав частковий вплив на рівень інфляції та зменшив її з 109,8 % до 102,7 % (рис. 3.2).

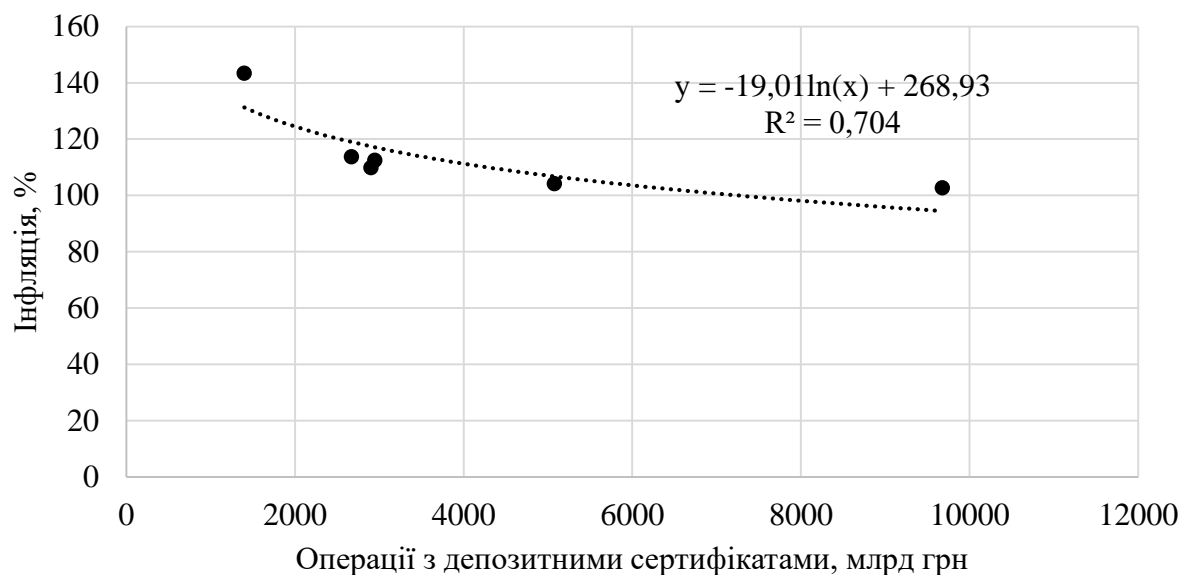


Рис. 3.2. Кореляційна залежність між операціями з регулювання ліквідності та рівнем інфляції

Джерело: власні розрахунки за даними НБУ [7; 9].

Проведений кореляційний аналіз, показав, що рівень інфляції в Україні є у сильній залежності від операцій з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів ($R^2 = 0,704$). При цьому залежність є оберненою, тобто збільшення обсягів операцій з розміщення депозитних сертифікатів банками в НБУ спричиняє зниження інфляції в країні.

Оцінювати банківську систему загалом і вживати заходи для її реформування потрібно в тісному зв'язку зі становищем і зміною усієї економіки

держави, особливо реального сектору. Тому одним із поставлених завдань у рамках цього дослідження є оцінювання впливу банківського капіталу на фінансово-економічний розвиток країни. Зважаючи на те, що фінансові міжнародні наглядові органи використовують для оцінки адекватності капіталів співвідношення регулятивного капіталу до активів, зважених на ризик, у нашому дослідженні ми використали подібний індикатор, а саме частка капіталу в активах банку.

Для оцінювання впливу капіталу банків на фінансово економічний розвиток країни нами було відібрано низку показників, які характеризують фінансово-економічний розвиток країни, які розраховуються міжнародними фінансово-кредитними установами. Зокрема: рівень інфляції; офіційний обмінний курс; загальні золотовалютні резерви; показник внутрішнього кредиту приватному сектору (% до ВВП) та річний приріст ВВП. Показники розвитку фінансового сектору країн у період 2013–2019 рр. були отримані з сайтів Світового банку. Для економіко математичного оцінювання впливу було використано кореляційно-регресійний аналіз на базі статистичної інформації по 10 країнам світу. Перелік країн обирався, передусім, виходячи із європейського вектору розвитку України та прагнення подальшої тісної інтеграції, а США, Канада і Великобританія як представників високорозвинених країн світу [37].

Результати визначення кореляційного зв'язку наведені у табл. 3.1.

Високий обернений вплив показника капіталу в активах банку на інфляцію спостерігається в Україні та Чехії, а в Нідерландах та Франції, відповідно – дуже високий та значний прямиий вплив.

Високий прямиий вплив показника капіталу в активах банку на валютний курс зафіксовано в Румунії та Канаді, а значний в Нідерландах та Великобританії. Сильний або значний обернений вплив між цими показниками в жодній з країн не зафіксовано. В Україні зв'язок є оберненим і помірним. Тож, із зростанням частки капіталу в активах банків зростає і валютний курс у країні.

Результати парного кореляційного аналізу між капіталізацією банку та показниками фінансового розвитку країн світу

Країна	Вплив частки капіталу у активах банку на				
	інфляцію	курс валюти	загальні резерви	частку кредитів у ВВП	приріст ВВП
Україна	0,85	0,36	0,31	0,31	0,47
Болгарія	0,36	0,35	0,43	0,57	0,63
Хорватія	0,11	0,40	0,20	0,20	0,20
Чехія	0,90	0,39	0,93	0,73	0,80
Нідерланди	0,89	0,57	0,64	0,78	0,89
Франція	0,58	0,40	0,78	0,89	0,89
Румунія	0,17	0,70	0,07	0,77	0,41
Великобританія	0,31	0,59	0,34	0,72	0,44
США	0,12	х	0,006	0,01	0,52
Канада	0,42	0,89	0,94	відсутні дані	0,52

Джерело: власні розрахунки на основі даних [2; 7; 9; 37; 39].

Дуже висока та висока обернена залежність між часткою капіталу в активах банків й загальними золотовалютними резервами країни спостерігається в Чехії, Франції, а в Канаді навпаки – дуже висока пряма залежність. В Україні зв'язок є обернено помірним.

Високий вплив показник капіталу в активах банку на частку кредитів у ВВП має в Чехії, Нідерландах, Франції, Румунії, Великобританії. В Україні цей зв'язок є помірним.

Високий вплив показника капіталу в активах банку на щорічний приріст ВВП зафіксовано в Чехії, Нідерландах, Франції, США, Канаді. Для України цей вплив є помірним [37].

Як додатковий монетарний інструмент НБУ може застосовувати валютні інтервенції, з метою накопичення золотовалютних резервів країни. Адже достатній рівень резервів є захисним механізмом фінансової системи та економіки від зовнішніх факторів впливу. А також сприяє підвищенню довіри з боку потенційних інвесторів. Дієвість даного монетарного інструмента підтверджено на практиці. Зокрема, в березні 2020 р. НБУ зміг згладити ажіотаж на валютному ринку та поліпшити курсові очікування. Масштаб шоку на валютному ринку був співставним із тенденціями 2008 та 2014 рр. Проте НБУ за

рахунок валютних інтервенцій втримав стабільність національної валюти. Отже, валютні інтервенції мінімізують можливий негативний вплив зміни обмінного курсу на цінову конкурентоспроможність економіки країни.

Висновки до розділу 3

Обґрунтовано, що рівень інфляції в Україні у високій степені ($R^2 = 0,9023$) прямо пропорційно залежить від рівня облікової ставки НБУ, а саме 90,23 % варіації (зміни або коливання) рівня інфляції пояснюється зміною облікової ставки і 9,77% залежить від зміни чи коливань інших факторів. Крім того, рівень інфляції в Україні є у сильній залежності від операцій з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів ($R^2 = 0,704$). При цьому залежність є оберненою, тобто збільшення обсягів операцій з розміщення депозитних сертифікатів банками в НБУ спричиняє зниження інфляції в країні.

Доведено, що тенденції вплив частки капіталу в активах банків на показники фінансово-економічного розвитку України є подібними до таких країн як Болгарія, Хорватія, Великобританія. Встановлено, що показник адекватності капіталу є впливовим для економік країн, як-от Чехія, Нідерланди, Франція, Канада. В реаліях української економіки банківський капітал є впливовим лише на рівень інфляції в країні.

ВИСНОВКИ

1. Встановлено, що грошово-кредитна політика формує основне підґрунтя для впливу держави на фінансовий ринок та реальний сектор економіки. Національний банк України, як основний регулятор грошово-кредитних відносин, розробляє механізм спільного та синхронізованого використання монетарних інструментів, узгоджуючи та спрямовуючи їх дію на економічне зростання країни.

2. Доведено, що серед інструментів грошово-кредитного регулювання виокремлюють інструменти прямої та інструменти опосередкованої дії. За походженням виділяють зовнішні та внутрішні монетарні інструменти впливу, а за наслідками – стимулюючі або стримуючі. Основними інструментами грошово-кредитної політики НБУ є облікова ставка та операції вільного доступу з підтримання ліквідності банків. Додатковими інструментами впливу є норма обов'язкових резервів, валютні інтервенції, операції СВОП та РЕПО. До інших інструментів впливу віднесено – економічні нормативи.

3. Встановлено, що через процентний канал регулятор впливає на депозитні та кредитні ставки комерційних банків. Облікова ставка в період 2015 – 2020 рр. була в межах 14,0 % – 6,5 %. Через банківську кризу у березні 2015 р. зафіксовано найвищий рівень облікової ставки – 30,0%. Починаючи з липня 2015 р. регулятор її знижує. Так, станом на початок 2020 р. вона становила 13,5 %, а на кінець 2020 р. – 6,5 %, тобто протягом року зменшено вдвічі. Це найнижчий рівень облікової ставки за всі роки незалежності України.

4. Доведено, що в період 2015-2020 рр. НБУ став набагато гнучкіше впливати на фінансовий та реальний сектор країни через кредитний канал. Досягнення економічного зростання в країні та утримання інфляції в рамках таргету забезпечується за рахунок проведення операцій із регулювання ліквідності комерційних банків: 1) постійна діюча лінія рефінансування (кредити овердрафт); 2) тендер з підтримки ліквідності банків; 3) операції СВОП та РЕПО; 4) постійно діюча лінія з розміщення депозитних сертифікатів овернайт; 5)

тендер з розміщення сертифікатів. Обсяг операцій з скорочення надлишкової ліквідності у банківській системі надзвичайно домінує над операціями по рефінансуванню. Так, протягом 2020 року операції з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів становили 9677,83 млрд. грн., що майже вдвічі більше ніж у 2019 р. та втричі більше ніж у 2018 р.

5. Аргументовано, ефективне регулювання банківським капіталом повинно сприяти якнайшвидшому поверненню довіри населення до банківської системи. Показник достатності капіталу (Н2) банківської системи України протягом усього аналізованого періоду перевищував мінімальні вимоги НБУ, що свідчить про належний рівень капіталізації банківської системи.

6. Обґрунтовано, що рівень інфляції в Україні у високій степені ($R^2 = 0,9023$) прямо пропорційно залежить від рівня облікової ставки НБУ, а саме 90,23 % варіації (зміни або коливання) рівня інфляції пояснюється зміною облікової ставки і 9,77% залежить від зміни чи коливань інших факторів. Крім того, рівень інфляції в Україні є у сильній залежності від операцій з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів ($R^2 = 0,704$). При цьому залежність є оберненою, тобто збільшення обсягів операцій з розміщення депозитних сертифікатів банками в НБУ спричиняє зниження інфляції в країні.

7. Доведено, що тенденції вплив частки капіталу в активах банків на показники фінансово-економічного розвитку України є подібними до таких країн як Болгарія, Хорватія, Великобританія. Встановлено, що показник адекватності капіталу є впливовим для економік країн, як-от Чехія, Нідерланди, Франція, Канада. В реаліях української економіки банківський капітал є впливовим лише на рівень інфляції в країні.

Список використаних джерел

1. Аналіз банківської діяльності: Підручник / [А.М. Герасимович, І.М. Парасій-Вергуненко, В.М. Кочетков та ін.]; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Герасимовича. К. : КНЕУ. 2010. 599 с.
2. Валовий внутрішній продукт. *Державна служба статистики України*. URL : https://ukrstat.org/uk/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm (дата звернення: 20.11.2020).
3. Галушко Ю. П. Інструменти грошово-кредитного регулювання в системі факторів економічного зростання дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08. Київ, 2016. 198 с.
4. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти. Підруч. для студ. вищ. навч. закл. иїв, 2017. 63 с.
5. Губарева І. О., Середіна Г. В. Прогнозування індикаторів фінансової безпеки України. *Економіка розвитку*. 2017. № 4 (84). С. 38–48.
6. Дадашова П. А. Системний аналіз та моделювання впливу взаємо узгодженості монетарної та фіскальної політики на макроекономічну стабільність. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.11. Київ, 2017. 276 с.
7. Дані статистики фінансового сектору. *Національний банк України*. URL : <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#2fs> (дата звернення: 03.11.2020).
8. Загарій В. П. Монетарні важелі досягнення фінансової безпеки: досвід розвинених країн. *Бізнес Інформ*. 2014. № 4. С. 400–405.
9. Індекс інфляції. *Державна служба статистики України* URL : http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm (дата звернення: 20.11.2020).
10. Каліновський Р.О. Трансмисійний механізм грошово-кредитної політики в Україні: сутність та шляхи вдосконалення. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 13. С. 17–21.

11. Касперович Ю. В. Трансмісійний механізм монетарного регулювання на формування доходів бюджету. *Економіка та держава*. 2012. № 2. С. 42–45.
12. Кириченко К. В. Дія процентного каналу монетарної трансмісії в умовах трансформативної економіки України. *Актуальні проблеми економіки*. 2017. № 3. С. 260–266.
13. Коваленко В. В. Шепель Є. В. Вплив монетарних чинників на позиціонування інфляційної складової у діяльності банків: методологічні та практичні аспекти оцінювання. Монографія. Одеса : Атлант, 2015. 242 с.
14. Колодізев О. М. Формування монетарної політики національного банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки України : монографія / О. М. Колодізев, І. О. Губарева, Є. М. Огородня. Х. : ІНЖЕК, 2015. 328 с.
15. Корнева І. В. Теоретична концепція побудови механізму монетарного регулювання. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія*. 2014. Вип. 27. С. 84–88.
16. Макаренко М.І., Погорілий Д.В. Вразливість механізму монетарної трансмісії до макроекономічних шоків. *Ефективна економіка*. URL : http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/1_2018/4.pdf (дата звернення: 03.11.2020).
17. Мануїлов О. В. Моделювання впливу монетарного трансмісійного механізму на фінансовий та реальний сектори економіки. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 1. С. 68–79.
18. Міщенко В. І. Роль і функції монетарного трансмісійного механізму в забезпеченні цінової стабільності. *Фінанси України*. 2015. № 1. С. 29–46.
19. Міщенко В. І., Міщенко С. В. Удосконалення дії каналів трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в Україні в умовах переходу до таргетування інфляції. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 1. С. 421–428.
20. Міщенко В. Капіталізація банківської системи України: сьогодення та перспективи. *Вісник Національного банку України*. 2013. № 7. С. 11–17.
21. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : монографія / [Галичин С. О., Кулінець А. П., Лисенко Р. С. та

ін. ; за ред. В.С. Стельмаха]. К. : Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.

22. Національний банк змінює вимоги до обов'язкових резервів банків для здешевлення кредитів і дедоларизації економіки. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all> (дата звернення 02.11.2020).

23. Пелех У. В. Державне регулювання та принципи формування процентних ставок грошового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2015. № 5. URL : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4051> (дата звернення: 17.11.2020).

24. Пелех У. В. Концептуальні напрями регулювання процентних ставок у нестабільній економіці країни. *Економічний форум: науковий журнал*. 2015. № 3. С. 53–61.

25. Пелех У. В. Монетарне регулювання процентних ставок на грошовому ринку України [Текст] : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Пелех Уляна Василівна ; Львів. нац. ун-т ім. Івана Франка. Львів, 2017. 236 с.

26. Примостка О. О. Трансмісійний механізм: методологічні підходи. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2016. № 19. С. 104–107.

27. Про банки і банківську діяльність Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. URL : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2121-14> (дата звернення: 07.10.2020).

28. Про Національний банк України. Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14/print1456778000730064> (дата звернення: 27.11.2020).

29. Про основи процентної політики Національного банку України. Положення затверджене Постановою Правління Національного банку України від 21.04.2016 р. № 277. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0277500-16/print1456778000730064> (дата звернення: 17.11.2020).

30. Про основні засади грошово-кредитної політики на 2021 рік та середньострокову перспективу. Рішення Ради Національного банку України від

10.09.2020 року URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr041500-20#Text> (дата звернення: 17.11.2020).

31. Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг: Закон України від 22.08.2002 № 2664-III. URL : <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-142>. (дата звернення: 20.10.2018).

32. Росола У.В. Щока Н.В., Ярмолюк М.С. Кредитна політика та аналіз сучасного стану кредитного ринку України. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. 2018. № 1. С. 181–188.

33. Рябініна Л. М. Грошово-кредитне регулювання економіки, його методи, інструменти та механізми. *Потенціал економічного розвитку в контексті європейської інтеграції*. Збірник наукових праць з актуальних проблем економічних наук. Наукова організація «Перспектива». – Дніпропетровськ : Гельветика, 2013. С. 130–140.

34. Сегеда Л. М. Трансмісійний механізм грошово-кредитної політики як основа впливу центрального банку на перебіг економічних процесів. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського*. Серія : Економіка і управління. 2018. Т. 29(68). № 3. С. 164–172.

35. Сердюк Л. В. Ефективність процентної політики Національного банку України за період 2008 – 2014 років. *Молодий вчений*. 2015. № 1 (16). С. 69–73.

36. Сомик А. В. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків. *Ефективна економіка*. 2014. № 10. URL : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3415> (дата звернення: 17.11.2020).

37. Сус Л. В., Сус Ю.Ю., Сапацінський М. С., Черепанський С. О. Реалізація впливу НБУ на економічне зростання через нормативи банківського капіталу. *Наукові горизонти*. 2020. № 08 (93). С. 47–56.

38. Як Національний банк може впливати на інфляцію, використовуючи облікову ставку. *Національний банк України*. URL : <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/keystate-inflat> (дата звернення: 17.09.2020).

39. Indicator. *The World Bank*. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (дата звернення 01.06.2020).

40. Price Stability and the "Price Stability Target" of 2 Percent (2018). URL: <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/index.htm> (дата звернення: 05.09.2020).

41. Rosoiu A. Monetary policy transmission mechanism in emerging countries. Cross-cultural management journal. 2013. Volume XV. URL : http://www.cmj.bxb.ro/Article/CMJ_3_5.pdf (дата звернення: 01.10.2020).