

ДІЯЛЬНІСТЬ НБУ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

ACTIVITY OF NBU IN THE PROVIDING OF ECONOMIC DEVELOPMENT

Стаття присвячена дослідженню питань діяльності НБУ в контексті економічного розвитку України. Визначено, що за роки незалежності сформовано основні складові інституційного забезпечення монетарної політики. Виділено чинники впливу на цінову стабільність в Україні та видозміну в процесі трансформації економіки. Охарактеризовано головні дисбаланси, які створюють суттєвий девальваційний тиск на національну валюту. Здійснено оцінку заходів НБУ у 2014 році, спрямованих на стабілізацію валютного ринку та банківської системи України. Обґрунтовано доцільність використання гнучкого валютного курсу в існуючих умовах, а також перегляд системи валютних обмежень. Розкрито зміст заходів, спрямованих на повернення довіри вкладників до банківської системи України. Виділено переваги інфляційного таргетування в контексті існуючої економічної ситуації в нашій державі.

This article is devoted to the research of NBU activity in the context of Ukraine's economic development. It is determined, that since independence, the main components of institutional support of monetary policy are formed. The factors that influence on the price stability in Ukraine and modification in the transformation of the economy are identified. The main imbalances that create significant depreciation pressure on the national currency are characterized. The estimation of NBU's actions in 2014 aimed at stabilizing of the currency market and the banking system of Ukraine is made. The necessity of using a flexible currency exchange rate in the existing conditions, as well as review of system of currency restrictions is grounded. The content of measures aimed at returning depositors' confidence in the banking system of Ukraine is disclosed. Advantages of inflation targeting in the context of the current economic situation in our country are identified.

Ключові слова: забезпечення фінансової стабільності, фінансова стабільність банківської системи, інфляція, цінова стабільність, інфляційне таргетування.

Keywords: maintenance of financial stability, financial stability of bank system, inflation, price stability, inflationary targeting.

Постановка проблеми. Важливу роль у досягненні сталого економічного розвитку держави відводиться грошово-кредитній політиці, основною метою якої є забезпечення стабільності національної грошової одиниці через збалансованість попиту та пропозиції на гроші. При цьому у посткризовий період кредитно-грошова політика з інструменту довго-

строкового індикативного планування перетворюється, на короткий термін, в інструмент оперативного управління національною економікою.

Грошова маса є одним із основних об'єктів монетарного регулювання, що характеризує перебіг соціально-економічних процесів країни та впливає на мікро- і макроекономічні процеси держави. Відповідність

Володимир Шевчук
аспірант кафедри менеджменту банківської діяльності ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

Volodymyr Shevchuk
postgraduate. SHEI «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

БАНКІВСЬКІ ОПЕРАЦІЇ

обсягу грошової маси потребам економіки є однією з передумов забезпечення економічного розвитку країни. Забезпечення економічного розвитку країни потребує конкретних наукових досліджень по розробці адекватних економічних заходів. Прийняття теоретично обґрунтованих практичних рішень щодо забезпечення економічного розвитку країни через монетарну політику є актуальним і необхідним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним та емпіричним аспектам дослідження сутності грошово-кредитної політики, забезпечення економічного розвитку присвячені численні наукові праці. Зокрема, ці питання розглядали Е. Долан, Дж. Кейнс, К. Кембелл, П. Самуельсон, І. Фішер, М. Фрідмен, Л. Харріс та ін. Сучасні теорії грошей та грошово-кредитної політики знайшли своє відображення у працях видатних радянських та російських вчених: Л. Абалкіна, Є. Жукова, Л. Красавіної, В. Полякова, Ю. Пашкуса, М. Портного, С. Родіонова, В. Сенчагова, В. Усокіна та ін.

Проблеми забезпечення фінансової стабільності досліджували такі провідні українські вчені-економісти, як Г. Азаренкова, С. Башлай, О. Василік, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Лисицький, І. Лютий, В. Міщенко, А. Мороз, П. Нікіфоров, М. Пуховкіна, М. Савлук, І.Шкодін, А. Чухно та ін.

Виявлення невирішених проблем. Віддаючи належне напрацюванням зарубіжних і вітчизняних економістів щодо грошово-кредитної політики потрібно зазначити, що реалії сьогодення спонукають до пошуку шляхів підвищення ефективності використання інструментів грошово-кредитної політики НБУ

для забезпечення економічного розвитку. Розгортання кризових явищ в українській економіці виявило гострі кути та проблемні питання в реалізації грошово-кредитної політики, які знижують її ефективність як інструмента макростабілізації і розвитку. Хоча за роки становлення ринкової системи в Україні було сформовано основні складові інституційного забезпечення монетарної політики і запроваджено сучасний інструментарій її реалізації, проте, застосування Національним банком ринкових методів і інструментів монетарної політики характеризується досить низькою ефективністю у сфері забезпечення фінансової стабільності. Перш за все, мова йде про забезпечення ефективності в досягненні цілей грошово-кредитної політики, ефективності використання її інструментів та адекватності цих інструментів існуючим економічним умовам.

Формулювання цілей статті. Метою статті є розгляд проблем, умов та інструментів забезпечення фінансової стабільності та розвитку економіки України Національним банком України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Пріоритетною метою діяльності НБУ є досягнення та підтримка цінової стабільності в державі (рис. 1), головним критерієм чого розглядається досягнення та підтримання в середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін у межах 3 - 5% на рік. Для досягнення пріоритетної мети повинні вживатися заходи щодо стабілізації та збалансованого розвитку фінансового та валютного ринку України.

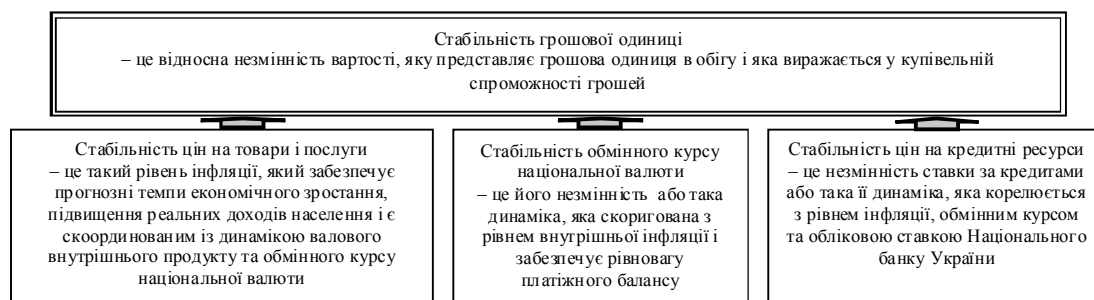


Рис. 1. Складові цінової стабільності в Україні [1, с. 22]

Чинники впливу на цінову стабільність в Україні приведено на рис. 2.

Економічні, соціальні та політичні виклики, яких зазнала Україна у 2014 році, зумовлюють значні ризики та невизначеності стосовно подальшого розвитку економіки та фінансових ринків, збереження підвищеного інфляційного тиску. За таких умов проведення грошово-кредитної політики НБУ упродовж найближчих років має привести до поступового зниження темпів інфляції із досягненням середньострокової інфляційної цілі у 3% до 2018 року. На шляху наближення до середньострокової інфляційної цілі очікується така орієнтовна траєкторія приросту споживчих цін у річному вимірі: на кінець 2015 року - 9%, на кінець 2016 року - 7%, на кінець 2017 року - 5%. Досягненню середньострокової цілі сприятиме очікуваний на другу половину 2015 року перехід до монетарного режиму інфляційного таргетування, чому передуватиме реалізація комплексу заходів, спрямованих на створення відповідних макроекономічних, інституційних, організаційних та технічних передумов [3]. Головні ризики щодо досягнення цілей та орієнтирів грошово-кредитної політики з метою забезпечення економічного зростання у короткостроковій

перспективі концентруються довкола розвитку подій на сході України. Тривале збереження конфлікту, з одного боку, негативно впливатиме на ринкові очікування населення та бізнесу, з іншого - на економічну активність внаслідок ускладнення ведення господарської діяльності в окремих регіонах, а також звуження зовнішніх ринків збуту через взаємне запровадження обмежувальних заходів у торгівлі з Росією. У більш тривалій перспективі головні ризики концентруватимуться довкола можливої несприятливої динаміки світових фінансових та товарних ринків, а також ефективності здійснення економічних реформ у країні.

У січні-серпні 2014 року умови проведення грошово-кредитної політики НБУ щодо забезпечення фінансової стабільності надзвичайно ускладнилися: рецесивні тенденції 2012-2013 років були посилені різким погіршенням соціально-політичної ситуації, анексією Криму та подальшим загостренням ситуації на сході країни, а останнім часом і зовнішньою агресією, що значно ускладнило або зробило неможливим ведення економічної діяльності на частині території країни. Обмежені фінансові ресурси державного та приватного секторів зумовлювали

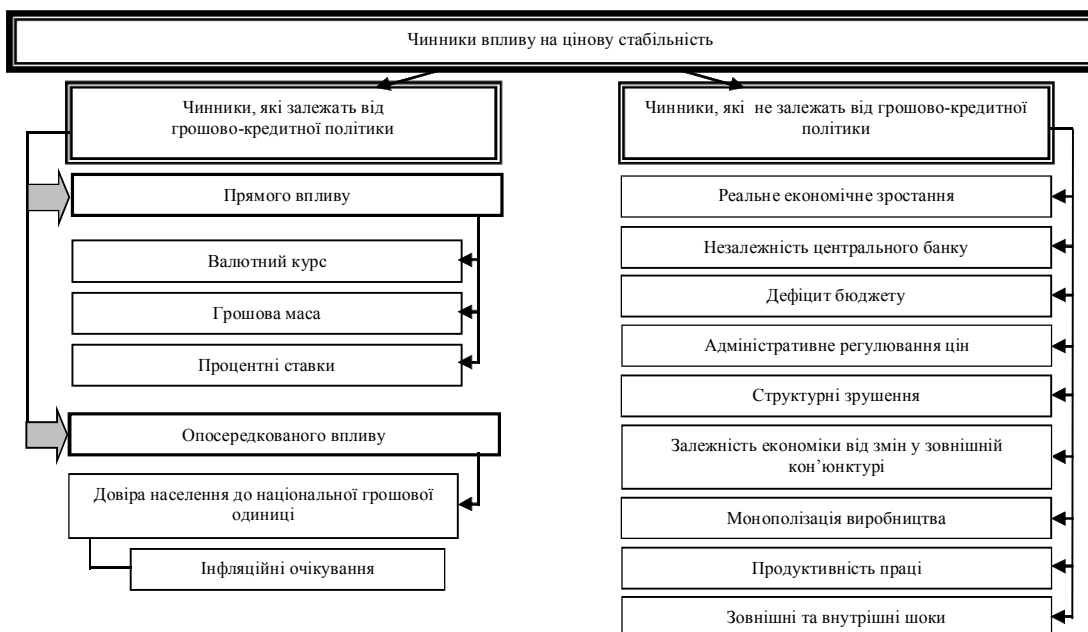


Рис. 2. Чинники впливу на цінову стабільність у період ринкової трансформації економіки [2, с. 56]

звуження внутрішнього попиту, а несприятлива зовнішня кон'юнктура, зокрема дискримінаційні торгові дії з боку Росії - зовнішнього. Як результат, реальний ВВП за I та II квартали 2014 року знизився на 1,1% та 4,7% відповідно [3].

Накопичені зовнішні дисбаланси, пов'язані із значним дефіцитом поточного рахунку платіжного балансу в попередні роки, створюють суттєвий девальваційний тиск. Крім того, підвищені ризики соціально-політичної ситуації провокують відплив капіталу з країни та депозитів з банківської системи. З метою посилення спроможності економіки та фінансової системи протистояти зовнішнім шокам Національним банком було запроваджено перехід до системи гнучкого обмінного курсу. В результаті у січні-серпні 2014 року обмінний курс гривні до долара США на міжбанківському ринку знизився на 66,9% - до 13,6058 грн. /дол. США.

Зниження обмінного курсу гривні, підвищення адміністративно-регульованих цін і тарифів внаслідок проведення назрілих економічних реформ, а також погіршення ринкових очікувань позначилися на ціновій динаміці. Приріст індексу споживчих цін у річному вимірі у серпні 2014 року збільшився до 14,2% порівняно з 0,5% у грудні 2013 року. Очікується, що на кінець 2014 року індекс споживчих цін зросте на 19% у річному вимірі [3].

В умовах погіршення очікувань, пік якого припав на кінець I-го кварталу 2014 року, регулюючі дії НБУ щодо забезпечення фінансової стабільності спрямовувалися насамперед на відновлення довіри вкладників, забезпечення вчасного проведення розрахунків і стабілізацію діяльності банків. Були запроваджені додаткові спеціальні механізми підтримки ліквідності банків, збільшені обсяги такої підтримки, пом'якшені вимоги до формування банками обов'язкових резервів, а на валютному ринку застосовані тимчасові регулюючі заходи. Одночасно через інструменти процентної політики стимулювалося повернення коштів у банківську систему.

Зазначені заходи сприяли деякому поліпшенню ринкових очікувань та покращенню в II кварталі 2014 року ринкової ситуації, що проявлялося в формуванні в цей період чистої пропозиції готівкової та безготівкової іноземної валюти на міжбанківському ринку та покращенні динаміки депозитів населення (у червні 2014 р. був зафіксований їх приріст). Це дало змогу тимчасово пом'якшити окремі регулятивні обмеження на валютному ринку та відмовитися від використання додаткових спеціальних механізмів підтримки ліквідності банків.

Утім, ситуація на грошово-кредитному ринку все ще залишалася волатильною. Так, у липні та серпні 2014 р. навіть на фоні позитивних економічних сигналів відбувалися значні коливання курсу на валютному ринку та погіршення динаміки депозитів. Для нейтралізації цих тенденцій Національний банк у серпні 2014 року запровадив 100% -й продаж іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку. Крім того, з вересня 2014 року запроваджено низку нових регуляторних заходів, спрямованих на стабілізацію валютного ринку.

З огляду на необхідність сприяння стабільності банківської системи рівень ліквідності протягом 2014 р. підтримувався на достатньо високому рівні. Так, середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку упродовж восьми місяців 2014 року становив 28,3 млрд. грн. порівняно з 25,3 млрд. грн. у 2013 році [3].

Забезпечення економічного зростання Національним банком України у 2015 р. монетарними засобами та методами у сфері цінових змін буде обмежено, через наявність адміністративно регульованих цін і тарифів, структурне реформування економіки та вплив зовнішніх шоків - економічних і політичних. Це пов'язано з тим, що структурні реформи та адміністративне регулювання цін і тарифів хоча і можуть зумовлювати коливання цін у короткостроковому періоді, у середньостроковій перспективі (3-5 років), навпаки, сприятимуть відновленню цінової стабільності через усунення структурних та

фіскальних диспропорцій та покращення показників ефективності відповідних галузей економіки.

Засоби та методи грошово-кредитної політики НБУ для забезпечення економічного зростання повинні використовуватися насамперед для контролю впливу монетарних чинників на стабільність грошової одиниці через регулювання обсягу монетарної бази.

Регулювання обсягу монетарної бази доцільно здійснювати шляхом впливу на наявність ліквідних коштів у розпорядженні банків. Спрямованість такого впливу у 2015 р. визначатиметься залежно від конкретних умов розвитку реальної економіки та грошово-кредитного ринку.

Як основний інструмент регулювання ліквідності банків у 2015 р. доцільно використовувати щотижневі тендери з рефінансування. З огляду на нерівномірність розподілу ліквідності між банками внаслідок сегментованості міжбанківського ринку, а також на його схильність до волатильності в умовах значних ризиків та невизначеностей Національному банку також доцільно регулярно проводити тендери з розміщення власних депозитних сертифікатів. У проміжках між тендерами банки за потреби матимуть змогу відкоригувати свою ліквідність через використання постійно діючих механізмів овернайт як із надання кредитів рефінансування, так і з мобілізації коштів через депозитні сертифікати. У разі виникнення потреби нівелювання структурних дисбалансів ліквідності можуть використовуватися механізми довгострокової дії (обов'язкові резерви) та невідновні операції (купівля-продаж державних цінних паперів).

Із запровадженням інфляційного таргетування роль кількісних орієнтирів динаміки грошової пропозиції значно знизиться, а в подальшому вони повністю втратять статус операційних цілей грошово-кредитної політики і розглядатимуться лише як індикатори стану грошово-кредитного ринку. Реалізація грошово-кредитної політики базуватиметься на контролі

процентних ставок грошового ринку через використання базової ставки Національного банку України, яка буде головним інструментом грошово-кредитної політики.

Для удосконалення процентних важелів впливу, поліпшення роботи каналів трансмісійного механізму та протидії зовнішнім шокам НБУ з метою забезпечення економічного зростання доцільно продовжити використання системи гнучкого (плаваючого) обмінного курсу гривні. У рамках цієї системи офіційний курс гривні до долара США необхідно встановлювати на рівні середньозваженого курсу за безготівковими операціями з купівлі та продажу валюти на внутрішньому ринку країни. Така система курсоутворення не виключає можливості здійснення інтервенцій на валютному ринку для підтримки стабілізаційного потенціалу міжнародних резервів та забезпечення макроекономічної і фінансової стабільності, що в свою чергу сприятиме досягненню головної цілі грошово-кредитної політики у середньостроковій перспективі [4, с. 4].

З метою нівелювання внутрішніх та зовнішніх загроз стабільності грошової одиниці в умовах трансформації монетарного режиму можна рекомендувати НБУ гнучко застосовувати систему валютних обмежень. Напрямки її використання доцільно визначати на принципах розумної достатності з урахуванням стану розвитку економіки та фінансових ринків. В разі несприятливої макроекономічної динаміки та погіршення стану платіжного балансу може виникати необхідність у тимчасовому посиленні валютних обмежень, як у випадку прояву тих або інших ризиків, так і превентивно - з метою завчасного упередження виникнення небажаного розвитку подій.

З огляду на значні ризики та невизначеності Національному банку України з метою забезпечення фінансової стабільності у разі необхідності доцільно надавати додаткову підтримку банківському сектору через розширення обсягу стан-

дартних монетарних операцій та шляхом використання тимчасових механізмів кредитування банків. Останні, у разі їх запровадження, повинні реалізовуватися виключно на прозорих тендерних процедурах із рівним доступом усіх банківських установ.

Водночас Національному банку України необхідно виходити з того, що головні резерви стабілізації діяльності банків та подальшого зростання їх кредитної активності перебувають у площині повернення в банківську систему коштів, які були вилучені у період погіршення очікувань фізичних та юридичних осіб щодо фінансової стабільності. З огляду на це НБУ продовжить вживати заходів з стимулювання повернення вкладів у банківську систему та сприяння збалансуванню валютного ринку, у тому числі через відповідне використання засобів процентної політики.

У міру прогресу в напрямі досягнення визначеного інфляційного орієнтуру на 2015 рік, а також стабілізації діяльності банківської системи НБУ доцільно запроваджувати заходи щодо підтримки діяльності Уряду України у сфері відновлення економічного зростання. Найбільш важливим у цій сфері є створення умов для активізації кредитної підтримки банками реального сектору економіки, а також сприяння у виконанні Урядом України окремих зобов'язань в рамках програми «Стенд-бай».

З метою забезпечення економічного розвитку НБУ необхідно підтримувати

тісну взаємодію з Урядом України в питаннях узгодження грошово-кредитної та фінансової політики, у тому числі в частині впливу емісії державних боргових зобов'язань на стан грошово-кредитного ринку, а також активну співпрацю в питаннях щодо забезпечення стабільності та стійкості фінансової системи, удосконалення її механізмів та інструментів. Також спільно з усіма гілками влади необхідно вживати заходи в напрямі макроекономічної стабілізації, удосконалення законодавства із захисту прав кредиторів і споживачів фінансових послуг, поліпшення інвестиційного клімату, покращення судової практики розгляду кредитних спорів тощо.

Стратегія грошово-кредитної політики НБУ щодо забезпечення фінансової стабільності в середньостроковій перспективі повинна базуватися на застосуванні режиму інфляційного таргетування.

На рис. 3 приведена ієрархія цілей грошово-кредитної політики НБУ, найбільш прийнятна для забезпечення економічного розвитку в економіці України.

Режим таргетування інфляції користується дедалі більшою популярністю як у країн з розвинутою економікою, так і в країнах ринки яких знаходяться в процесі становлення.

Інфляційне таргетування - це концептуальна система монетарного устрою, яка характеризується публічним проголошенням офіційної кількісної цілі щодо інфляції (або інтервалу) на середньострокову

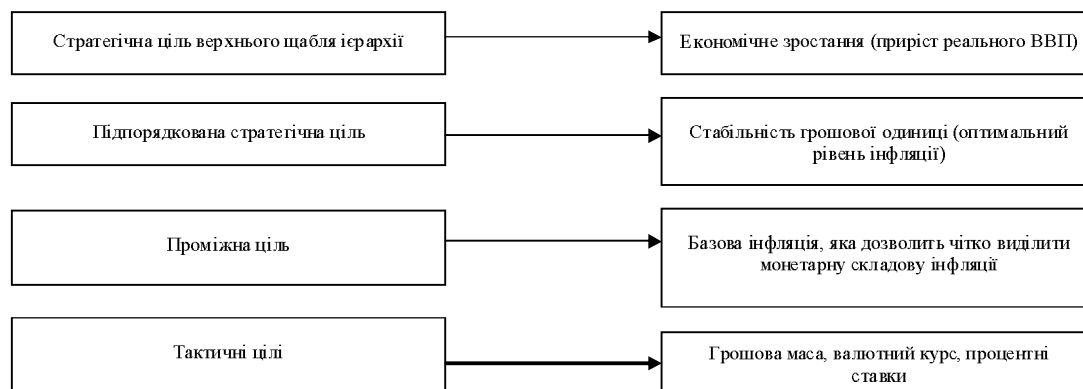


Рис. 3. Ієрархія цілей грошово-кредитної політики НБУ щодо забезпечення фінансової стабільності [5, с. 324]

перспективу (на період або кілька періодів, через які дія основного інструменту монетарної політики відсоткової ставки набуває найбільшого впливу на інфляцію) та чітким розумінням і впевненістю в тому, що низька і стабільна інфляція є основною ціллю монетарної політики у довгостроковому періоді [6, с. 11]. Проте необхідність впровадження режиму інфляційного таргетування є досить дискусійним питанням.

До основних переваг таргетування інфляції, на наш погляд, слід віднести: створення сприятливих умов для забезпечення стійких темпів зростання економіки; зростання довіри вітчизняних підприємств, установ, організацій і населення до грошово-кредитних інституцій; правове закріплення цінової стабільності через офіційне проголошення допустимих рівнів інфляції; транспарентність (прозорість) функціонування органів грошово-кредитного регулювання, яка досягається шляхом роз'яснень власної тактики дій, а також високий ступінь прогнозованості та керованості інфляційного рівня, порівняно з іншими макроекономічними показниками (рис. 4).

Серед головних економічних мотивів вибору таргетування інфляції у якості стратегії забезпечення економічного розвитку за допомогою грошово-кредитної політики акцентують на те, що інфляція є змінною, на яку може впливати грошово-кредитна політика, підтримка низького і стабільного рівня інфляції є

передумовою стабільності економічної системи, додержання низької і стабільної інфляції не буде провокувати інфляційних очікувань населення і бізнесу і не створюватиме невизначеності і стрибків інфляції.

Натомість критики впровадження і широкого використання режиму таргетування інфляції вважають, що його реалізація може стримувати економічне зростання, є проблемним для впровадження в країнах, що розвиваються, а також в нестабільних економічних і політичних умовах.

Ступінь ефективності інфляційного таргетування значною мірою залежить від керованості інфляційних процесів та факторів, що їх визначають. Серед особливостей інфляційних процесів в Україні слід відзначити такі.

1. Переважно немонетарний характер інфляції. Хоча на темпи інфляції в Україні впливають обсяги грошової пропозиції, динаміка доходів населення й інфляційні очікування, динаміка реального ефективного обмінного курсу, підвищення якого може реалізуватися як через номінальне зміцнення гривні, так і через прискорене зростання цін, проте домінуючими факторами є зовнішні та внутрішні шоки, у т.ч. зростання цін на нафту, бензин, газ, цукор тощо; структурні зрушення в економіці, які зумовлюють зміни відносних цін.

2. Відсутність прямої залежності між темпами зростання грошової маси та темпами інфляції, що ускладнює впровадження режиму таргетування інфляції.

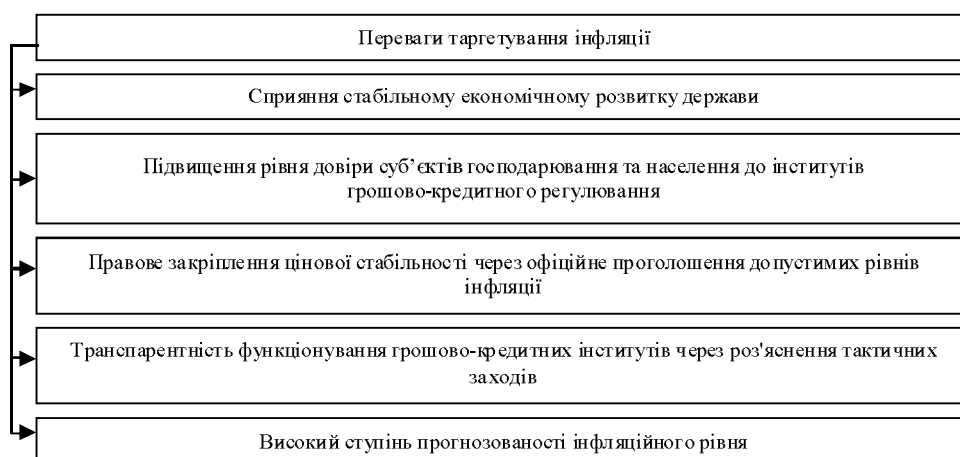


Рис. 4. Основні переваги інфляційного таргетування [7, с. 98]

3. Посилення інфляційного впливу структурних чинників, які перебувають поза межами монетарної політики. У період структурних трансформацій української економіки пропорції між цінами на продовольство, послуги, енергоносії вкрай нестійкі, і достовірно передбачити їхні зміни за великого комплексу впливових факторів досить складно. До того ж в Україні має місце висока стійкість темпів інфляції.

4. Слабкий зв'язок між процентною ставкою НБУ та динамікою й обсягами грошової маси в умовах існування надлишкової ліквідності банківської системи, яка спостерігалася до кризи банківської системи в осіні 2008 року, що ускладнювало її використання як основного операційного інструмента досягнення інфляційного таргету. [8, с. 132]

Отже, можна окреслити низку проблемних моментів запровадження інфляційного таргетування в Україні.

1) Відсутність ефективного передавального механізму між процентною ставкою і грошовою пропозицією ускладнює її використання як операційного цільового інструмента для управління ліквідністю та інформування суспільства щодо напрямів політики НБУ.

2) Специфіка інфляції в Україні вимагає встановлення досить високих початкових значень таргету, що, як переконає світовий досвід, суттєво ускладнить його досягнення і потребуватиме проведення масштабних структурних перетворень. Невиконання ж запланованих інфляційних орієнтирів може підірвати довіру до політики і дій уряду й НБУ, що є однією з обов'язкових складових успіху запровадження даного режиму.

3) Вилучення сезонного чинника і коливань цін світового ринку в умовах сучасної структури економіки означатиме, що показник інфляції відобразатиме незначний сегмент товарного ринку, передусім сектор непродовольчих товарів. Цей сектор значною мірою залежить від імпорту, а отже – від курсової динаміки, і виявляється настільки

«вузьким», що його використання як цільового індикатора політики знижує статус НБУ як регулятора і потребує перенесення значної частини відповідальності за встановлення і дотримання інфляційних орієнтирів на уряд (або Міністерство фінансів).

Висновки та перспективи подальших досліджень. За результатами проведеного дослідження можна зробити висновки, що для забезпечення фінансової стабільності НБУ в сучасних кризових умовах економіки України здійснює підтримку стабільності банківської системи України за допомогою операцій рефінансування банків, впровадження режиму плаваючого валютного курсу. Головним механізмом забезпечення фінансової стабільності Національним банком України визначено поступовий перехід до стратегії інфляційного таргетування у фінансовій системі України.

Подальшого дослідження потребують такі питання, як: визначення найбільш ефективних інструментів інфляційного таргетування в Україні; вирішення проблем позамонетарних чинників впливу на інфляцію та їх мінімізації; вирішення проблеми взаємозв'язку між інфляцією та валютним курсом в системі забезпечення економічного зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гриценко А.А. Стабільність грошової одиниці, як ціль монетарної політики / А.А. Гриценко // Вісник НБУ. – 2002. – № 11. – С. 22.
2. Петрик О.І. Шлях до цінової стабільності: світовий досвід та перспективи для України: монографія / О.І. Петрик. – К.: НАН України, Інститут економіки та прогнозування; Університет банківської справи НБУ, 2008. – 372 с.
3. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. Режим доступу: www.bank.gov.ua
4. Азаренкова Г., Шкодін І., Гойхман М. Вплив політики кількісного пом'якшення на фінансовий ринок // Вісник НБУ. – 2013. – № 12. – С. 4–8.

5. Центральний банк та грошово-кредитна політика: підручник / [Мороз А.М., Пуховкіна М.Ф., Савлук М.І. та ін.]; за ред. Мороза А.М та Пуховкіної М.Ф. – К.: КНЕУ, 2005. – 556 с.

6. Полозенко Д. Використання внутрішніх ресурсів – пріоритетний напрям подолання світової фінансової кризи // Вісник НБУ. – 2002. – № 1. – С. 46–48.

7. Найденов В.С. Інфляція і монетаризм. Уроки антикризисної політики / В.С. Найденов, А.Ю. Сменковський. – К.: ОАО БЦКФ, 2003. – 349 с.

8. Петрик О.І. Інфляція в Україні: проблеми, ризики, перспективи / О.І. Петрик // Стратегія соціально-економічного розвитку України та пріоритети грошово-кредитної політики: науково-практична конференція, 2007 р.: зб. матеріалів. – К.: НБУ, Інститут економіки та прогнозування НАН України, 2007. – 244 с.

REFERENCES

1. Нрытсенко А.А. Стабил'ницт' hпoshovoyi oдыntsi, yak tsil' monetapnoyi polityky / А.А. Нрытсенко // Вісник НБУ. – 2002. – # 11. – С. 22.

2. Petpyk O.I. Shlyax do tsinovoyi ctabil'nocti: cvitovyy docvid ta perspektyvy dlya Ukrayiny: monohpafiya / O.I. Petpyk. – K.: NAN Ukrayiny, Inctytyt ekonomiky ta ppohnozyvannya; Univepcytet bankivc'koyi cpravu NBU, 2008. – 372 c.

3. Ofitsiyynyuy sayt NBU [Elektronnyuy resurs]. Rezhym dostupu: www.bank.gov.ua

4. Azapenkova H., Shkodina I., Hoxyman M. Vplyv polityky kil'kicnoho pom'yakshennya na financovyy rynok // Вісник НБУ. – 2013. – # 12. – С. 4–8.

5. Tsentpal'nyuy bank ta hпoshovokpedytna polityka: pidpychnyk / [Moroz A.M., Pyhovkina M.F., Savlyk M.I. ta in.]; za ped. Moroz A.M ta Pyhovkinoyi M.F. – K.: KNEU, 2005. – 556 c.

6. Polozenko D. Vykopuyctannya vnytpishnix pecypciv – ppiopytetnyuy nappuyam podolannya cvitovoyi financovoyi kryzy // Вісник НБУ. – 2002. – # 1. – С. 46–48.

7. Naydenov V.C. Ynflyatsyya y monetapyzm. Upoky antykpyzycnoy polytyky / V.C. Naydenov, A.Yu. Smenkovckyy. – K.: OAO BTsKF, 2003. – 349 c.

8. Petpyk O.I. Inflyatsiya v Ukrayini: ppoblemy, pyzyky, peppektyvy / O.I. Petpyk // Ctpatehiya cotsial'no-ekonomichnoho pozvytky Ukrayiny ta ppiopytety hпoshovokpedytnoyi polityky: naykovoppaktychna konfepentsiya, 2007 p.: zб. matepialiv. – K.: NBU, Inctytyt ekonomiky ta ppohnozyvannya NAN Ukrayiny, 2007. – 244 c.

РЦПУ