

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ВИКОРИСТАННЯ МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ

FOREIGN EXPERIENCE OF MONETARY INSTRUMENTS' USE

Стаття присвячена розгляду зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів, цілей грошово-кредитного регулювання задля досягнення ефективності грошово-кредитного регулювання, забезпечення цінової стабільності та економічного зростання.

Article is devoted research of foreign experience of use of monetary tools, the purposes of monetary and credit regulation, maintenance of price stability and economic development.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, цілі грошово-кредитної політики, таргетування інфляції, монетарні інструменти, обов'язкове резервування, процентна політика, операції на відкритому ринку.

Keywords: a monetary and credit policy, the monetary and credit policy purposes, inflation targeting, monetary tools, obligatory reservation, the percentage policy, operations in the open market.

Постановка проблеми. Грошово-кредитне регулювання є невід'ємною складовою теорії та практики становлення нової економічної системи в Україні. Воно виступає органічною частиною макроекономічної політики загалом. Ускладнення економічних процесів, посилення взаємозв'язку товарних і грошових ринків активізує увагу до формування теоретичних засад і розробки конкретних важелів впливу на грошово-кредитні відносини, що враховують як досвід, накопичений практикою грошово-кредитного регулювання та використання монетарних інструментів розвинених країн, так і унікальність і складність трансформаційних процесів у перехідній економіці.

Вибір важелів впливу на базові показники грошового ринку, а також напрямів і способів їх використання з урахуванням закордонного досвіду використання монетарних інструментів має важливе значення для ефектив-

ного проведення грошово-кредитної політики в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів активно досліджували такі українські економісти, як Г.Башнянин, Є.Бойко, А.Гальчинський, Н.Гребеник, О.Дзюблюк, А.Єпіфанов, Т.Кричевська, М.Крупка, О.Кузнецов, В.Лагутін, В.Лещук, В.Лисицький, І.Лютий, В.Мікловда, І.Михасюк, М.Павлишенко, С.Панчишин, С.Реверчук, М.Савлук та інші.

Виявлення невирішених проблем. Водночас значна частина досліджень з питань грошово-кредитного регулювання за умов перехідної економіки України не приділяє достатньо уваги вивченню та адаптації зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів для проведення ефективно грошово-кредитної політики в Україні. При цьому спостерігаються суттєві розбіжності у поглядах

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»

МАКРОЕКОНОМІКА

економістів на питання використання монетаристських і кейнсіанських концепцій, застосування зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів як теоретичної бази для практики регулювання перехідної економіки, цілей монетарної політики, її спрямованості та механізму впливу.

Таким чином, дослідження зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів є актуальним завданням на сучасному етапі розвитку теорії та методології грошово-кредитного регулювання в Україні.

Формулювання цілей статті. Цілями статті є дослідження зарубіжного досвіду використання монетарних інструментів, постановки цілей грошово-кредитного регулювання задля досягнення ефективності грошово-кредитного регулювання та досягнення макроекономічної та макрофінансової стабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження. За сучасних умов грошово-кредитне регулювання є невід'ємною складовою макроекономічної політики переважної більшості країн. Особливо великий досвід впливу на грошово-кредитні відносини накопичили країни з розвиненою ринковою економікою. Вибір конкретних важелів впливу на базові показники грошового ринку, а також напрямів і способів їх використання зумовлений як завданнями регулювання національного ринку в бажаному

напрямі, так і теоретичними концепціями, на які спирається це регулювання. Ускладнення економічних процесів, посилення взаємовпливу товарних і грошових ринків як у межах національних економік, так і в світовому господарстві привертають увагу економістів до осмислення та переосмислення теоретичного і практичного доробку в цій сфері.

Успішне здійснення монетарної політики у закордонних країнах передбачає використання широкого кола як прямих, так і опосередкованих монетарних інструментів. При цьому саме грошово-кредитне регулювання може бути спрямоване на досягнення короткострокових цілей, що вимагає врахування поточної ситуації на грошовому ринку, або довгострокових цілей, що підпорядковане досягненню тривалої рівноваги на грошовому ринку (рис. 1).

У короткостроковому періоді спрямованість грошово-кредитної політики визначається насамперед співвідношенням попиту і пропозиції на ринку грошей. Короткострокова монетарна політика може бути підпорядкована завданням поживлення економічної активності і передбачення кредитно-грошової експансії. Водночас за загрози розгортання інфляційного процесу вона може мати протилежну спрямованість на стримування грошово-кредитної емісії, тобто мати рестрикційний характер.

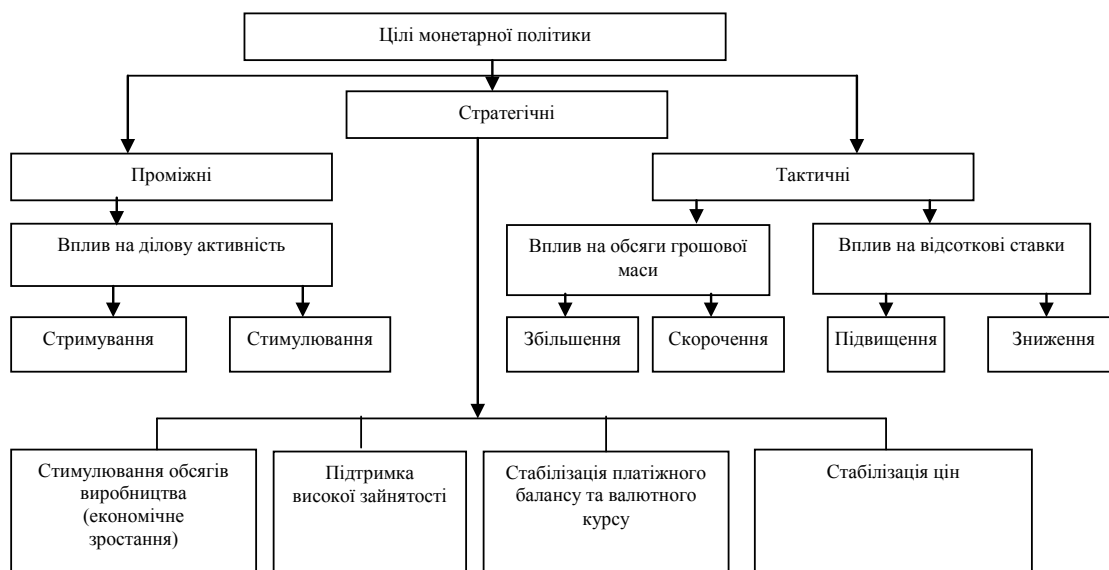


Рис. 1. Класифікація цілей монетарної політики закордонних країн [9, с. 34]

Використання тих чи інших монетарних інструментів у країнах з розвинутою ринковою економікою залежить від вибраної стратегічної цілі грошово-кредитної політики.

Зарубіжний досвід дозволяє виділити три основні стратегічні цілі грошово-кредитної політики: таргетування обмінного курсу, монетарне таргетування та інфляційне таргетування.

На рис. 2. наведені основні стратегії грошово-кредитного регулювання, які використовуються у закордонній практиці проведення грошово-кредитного регулювання. З-поміж них виділені також ті, які вже отримали практичне втілення.

Одним з найпоширеніших об'єктів грошово-кредитного регулювання на підставі правила є таргетування зростання рівня цін в економіці. В 90-х роках ХХ ст. ця стратегія розвивалась особливо активно. Її почали застосовувати і досягли за допомогою саме цієї монетарної стратегії відчутних успіхів у приборканні інфляції такі країни, як Нова Зеландія та Чилі (з 1990 р.), Канада та Ізраїль (з 1991 р.), Великобританія (з 1992 р.), Швеція, Фінляндія та Австралія (з 1993 р.), Іспанія (з 1994 р.). Застосовують цей спосіб впливу на грошовий ринок з 1999 р. також Таїланд, Колумбія та Мексика, а з 2000 р. – Південноафриканська республіка. Накопичений в цих країнах досвід починають використовувати і країни

з перехідною економікою – Чехія, Угорщина, Словаччина, Польща.

За сучасних умов у більшості випадків монетарна влада намагається узгодити стратегічну мету забезпечення цінової стабільності зі здатністю гнучкого впливу на швидкі зміни в пропозиції та попиті на грошовому ринку. В різних країнах ці завдання вирішуються по-своєму. Це, зокрема, проявляється у відмінності кінцевих цілей, що проголошуються монетарною владою, проміжних параметрів грошово-кредитного регулювання та способах впливу на них. Наприклад, стратегічною метою, законодавчо затвердженою для центральних банків Японії та Англії, а також для Європейського центрального банку, проголошене недопущення інфляції. Водночас для Федеральної резервної системи США ця мета трактується ширше. Диференційованими є також і проміжні орієнтири монетарної влади різних країн (табл. 1) [21, с. 234].

Нормативні засади та організація таргетування інфляції в різних економіках мають свої особливості. Наприклад, мету регулювання можуть встановлювати або центральний банк (після консультації з урядом – як у Чилі, Кореї, Мексиці), або уряд (після консультації з центральним банком – як у ПАР), або міністерство фінансів (після консультації з центральним банком – як в Ізраїлі). При цьому безпосередні параметри регулювання значною мірою визначаються початко-

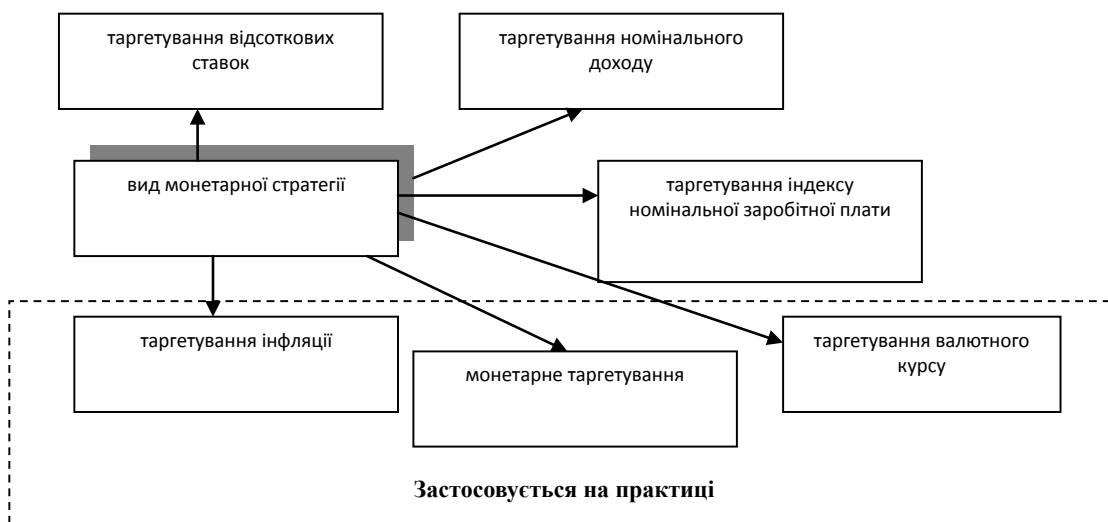


Рис. 2. Стратегії монетарної політики країн з розвинутою ринковою економікою [13, с. 32]

**Цілі грошово-кредитної політики центральних банків
провідних країн світу**

Банк	Законодавчо закріплена мета грошово-кредитної політики	Проміжний орієнтир
Федеральна резервна система США	Максимальна зайнятість, стабільні ціни та помірні довгострокові відсоткові ставки	Показники M1 і M2, значення яких переглядаються раз на півроку
Банк Японії	Стабільність цін і стабільність фінансової системи	Немає
Європейський центральний банк	Стабільність цін	Інфляція споживчих цін = 0 – 2%
Банк Англії	Стабільність цін	Індекс роздрібних цін = 2,5% ± 1% протягом двох років

вим рівнем інфляції в економіці при впровадженні таргетування. Так, у Чилі 1991 р. за мету обмеження було обрано коридор у 15–20% зростання рівня цін з поступовим зниженням його у 2015 р. до 2,4%. Це мало місце при початковому рівні інфляції в 17%. Водночас у Таїланді на 2000–2013 рр. допускалось зростання споживчих цін на 0–3,5%, оскільки початкова інфляція в травні 2000 р. становила лише 0,3% [6, с. 24].

Закордонний досвід застосування обґрунтування інфляції розкриває як переваги, так і недоліки цього методу грошово-кредитного регулювання. Насамперед економісти визначають суттєвий вплив даної стратегії на підвищення ступеня довіри суб'єктів економіки до грошової політики, що реалізується центральними банками. Це є наслідком чіткої визначеності такої політики, її зрозумілості та стабільності. При цьому дещо послаблюється проблема часової неузгодженості, коли сподівання та економічна поведінка приватного сектора економіки не відповідає очікуванням, прогнозам монетарної влади. А це суттєво знижує ефективність монетарного регулювання.

Визначені монетарною владою орієнтири обмеження інфляції мають важливе значення для суб'єктів господарювання при плануванні майбутніх ділових операцій та угод. Це, своєю чергою, сприяє стабілізації та

розвитку товарно-грошового обігу. Водночас створюється реальна можливість зворотного впливу приватного сектора на дотримання проголошеного монетарною владою курсу.

Відповідно до цього підвищується відповідальність за виконання показників грошового ринку, адже таргетування інфляції передбачає періодичну публікацію звітних документів, протоколів засідань Ради з монетарної політики, результатів голосування, прогнозів інфляції, як правило, щоквартально або двічі на рік.

Для забезпечення реалізації грошово-кредитної політики країни з розвинутою ринковою економікою використовують різноманітні монетарні інструменти, основними з яких є формування обов'язкових резервів за встановленими нормами, ставка рефінансування комерційних банків центральним банком, операції на відкритому ринку із регулювання обсягу грошей у фінансовій системі країни.

Гарантом стійкості банківських систем тривалий час виступали обов'язкові резерви, що забезпечували необхідний ступінь ліквідності. У більшості країн необхідність тримати частину залучених банками вкладів у вигляді резервів передбачена законом. Зобов'язання банків щодо обов'язкових резервів визначається нормою резервування, що встановлюється

як відсоток до депозитів. Чим більша нестабільність загрожує банківській системі країни, а відповідно і грошовому ринку загалом, тим більша увага, як правило, приділяється цьому важелю регулювання.

Тримаючи частину грошей у вигляді резерву, банки зазнають певних втрат, оскільки готівка, що знаходиться в сейфах банку як резерв, не дає відсотків. Тобто банк втрачає прибутки, що могли бути ним отримані від активних операцій з цими коштами. В більшості випадків не нараховуються відсотки і на ті кошти, які зберігаються комерційними банками як резерви на рахунку в центральному банку.

У центральному банку комерційні банки тримають свої кошти не лише через необхідність виконувати законодавчі вимоги для забезпечення депозитів. Окрім цього, вони прагнуть розширити свої можливості здійснення активних операцій з розміщення ресурсів і таким чином отримання додаткових доходів, а відповідно і прибутків. Тому поряд з обов'язковими резервами ланки кредитної системи можуть створювати надлишкові резерви (вільну ліквідність). Ці кошти значною мірою визначають здатність кредитної системи розширювати обсяги кредитів, створювати грошову масу і впливають на рівень відсоткової ставки на грошовому ринку.

Зарубіжна практика використання обов'язкового резервування в якості монетарного інструменту є дуже різноманітною і значною мірою визначається ступенем розвитку національної грошово-кредитної системи, специфікою соціально-економічних завдань, що стоять перед економікою загалом і перед кредитною системою зокрема.

Найбільший досвід застосування обов'язкового резервування накопичила банківська система США. В американській економіці воно активно використовувалось Федеральною резервною системою з метою регулювання розмірів банківського кредитування залежно від фази ділового циклу. Зокрема, в 70–80-х роках ХХ ст. за допомогою підвищення норм

резервування здійснювалась жорстка монетарна політика для запобігання посиленню інфляції. В 1990-х – 2000-х роках ХХ ст. зниження норми обов'язкового резервування сприяло пожвавленню ділової активності внаслідок розширення можливостей банківського кредитування.

Грошово-кредитне регулювання за допомогою встановлення резервних вимог до комерційних банків вважається непрямим методом впливу на пропорції грошового ринку. Значення цього інструменту особливо зросло з посиленням процесів дерегулювання в кредитній сфері розвинених країн. Наприклад, у США оновлення грошово-кредитної політики супроводжувалося поширенням обов'язкового резервування навіть на ті кредитні установи, які не входили до складу Федеральної резервної системи. Цей важіль почав активно використовуватися для зміцнення позицій американських кредитних інститутів у міжнародній конкуренції в банківській сфері. З цією метою половина всіх депозитів американських банків була звільнена від необхідності обов'язкового резервування. Зокрема, були скасовані обов'язкові резерви щодо особистих вкладів. За задумом авторів реформи, це мало сприяти залученню додаткових вкладів від населення, оскільки звільнені від обтяжливих неприбуткових резервів банки могли підвищувати винагороду за цими вкладками [11, с. 228].

З точки зору ефективності впливу на грошовий обіг особливого значення набуває гнучкість встановлення ставок обов'язкового резервування залежно від виду активів і пасивів, їх строків і розмірів.

Згідно з французьким методом (що на сьогодні не є поширеним), обов'язкові резерви мають встановлюватись у відсотках стосовно активів – кредитів, що надаються банком. Проте найбільше розповсюджена практика визначення рівнів мінімальних резервних вимог щодо обсягів пасивів. Ці рівні залежать від строків кредитування та їх розмірів. Чим більші строки, на які залучені ресурси, тим менша небезпека їх вилучення. Відповідно

резервні вимоги можуть встановлюватися на нижчому рівні і навпаки. Так, у США резервні вимоги щодо термінових вкладів скасовані 1980 р.

Значною мірою рівень резервних вимог визначається національними особливостями економіки країн, стану грошового обігу, рівня інфляції та ринкової ставки відсотка. Найвищі норми резервування характерні для Італії, Іспанії, Австрії, де вони становлять до 25%. Водночас у Швейцарії, Бельгії, Нідерландах, Люксембурзі вони зовсім не застосовуються. При цьому вкладення коштів у банки саме цих країн багатьма вважається найбільш привабливим. Банки тих країн, де обов'язкове резервування не застосовується або ставки його є відносно нижчими, мають конкурентну перевагу на світовому ринку.

Крім того, диференціація резервних вимог є важливим фактором підтримки конкурентного середовища в межах національних економік. Інтеграційні процеси в Європі та створення валютного союзу європейських держав з переходом до використання єдиної європейської валюти актуалізують проблему гармонізації норм резервування в різних країнах (табл. 2).

Як видно з табл. 2, рівень обов'язкових резервів в перше десятиліття XXI ст. практично у всіх наведених країнах мав тенденцію до зниження. На думку фахівців, це стало наслід-

ком стабілізації та вдосконалення національних банківських систем, і свідчить про поступове зменшення ролі обов'язкового резервування як інструменту грошово-кредитного регулювання на користь інших важелів монетарної політики.

Грошово-кредитне регулювання за рахунок операцій на відкритому ринку, як і регулювання обов'язкових резервів, належить до інструментів опосередкованого впливу на грошовий ринок.

Роль непрямого регулювання останнім часом все більше зростає, оскільки воно є значно гнучкішим порівняно з прямим впливом монетарної влади на грошовий ринок і більше відповідає вимогам часу.

До непрямих інструментів монетарної політики у закордонних країнах включаються також відсоткова політика центральних банків, рефінансування ними комерційних банків, а також валютне регулювання. З рис. 3 видно, що арсенал способів реалізації непрямих важелів регулювання є досить широким.

Дисконтна політика передбачає органічне поєднання впливу центральних банків на ставки відсотка, за якими монетарна влада може кредитувати, в разі потреби, комерційні банки, з диференціацією умов надання кредитів та обумовлення напрямів їх використання, а також обсягів кредитних ресурсів.

Таблиця 2

**Норми обов'язкового резервування
в індустріально розвинених країнах, %**

Країна	2003	2008	2013
Трансакційні депозити			
США	12,0	10,06	10,0
Німеччина	12,1	12,1	2,0
Франція	5,5	1,0	1,0
Японія	1,75	1,2	1,2
Канада	10,0	0,0	0,0
Англія	0,45	0,35	0,35
Нова Зеландія	0,0	0,0	0,0
Термінові депозити			
США	3,0	0,0	0,0
Німеччина	4,95	4,95	2,0
Франція	3,0	0,0	0,0
Японія	2,5	1,3	1,3
Канада	3,0	0,0	0,0
Англія	0,45	0,35	0,35
Нова Зеландія	0,0	0,0	0,0

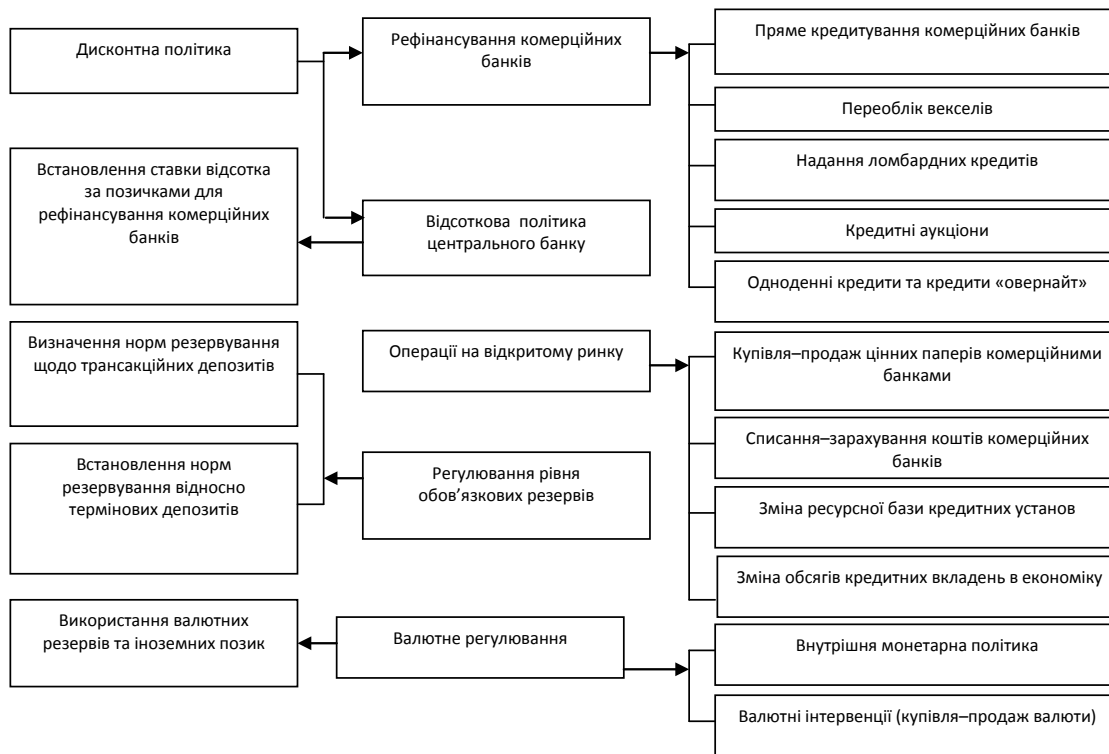


Рис. 3. Сучасні монетарні інструменти опосередкованого грошово-кредитного регулювання в країнах з розвинутою ринковою економікою [11, с.53]

Зниження облікової ставки центрального банку заохочує комерційні банки до розширення своїх позичок. З часом це активно сприяє зростанню грошової маси внаслідок збільшення банківських резервів та обсягу кредитних грошей у господарському кругообороті. Зворотна реакція грошового ринку виникає в разі підвищення облікової ставки.

Водночас вплив на відсоткові ставки розглядається як недостатньо гнучкий інструмент монетарного регулювання через не синхронність руху облікової ставки та ринкових відсоткових ставок. Адже часто підвищення відсоткової ставки центральним банком здійснюється повільніше, ніж зростають відсоткові ставки за кредитами, що можуть надаватися приватними структурами. В результаті комерційні банки знаходять альтернативні джерела отримання позичок. У таких випадках підвищення облікової ставки не спроможне вирішити проблему стримування грошової маси.

Ефективність впливу регулювання ставки відсотка може знижуватися також під впливом психологічних факторів, передусім – інфляцій-

них очікувань учасників грошового ринку. Позичаючи в центральному банку гроші, комерційні банки порівнюють рівень встановленої ставки відсотка зі сподіваннями відносно майбутнього, тому в умовах прогнозування швидкого зростання номінальних відсоткових ставок на грошовому ринку навіть за підвищеної облікової ставки попит на кредитні ресурси з боку комерційних банків може залишатись високим. Отже, кількісне регулювання відсоткової ставки потребує доповнення у вигляді впливу на якісні показники рефінансування комерційних банків.

Останніми роками у закордонній практиці використання монетарних інструментів у грошово-кредитній політиці підвищується також увага до валютного регулювання. Воно передбачає двосторонній вплив на резерви банківської системи і відповідно, через ефект мультиплікації, на грошову пропозицію. Насамперед, це здійснюється через купівлю та продаж (інтервенцію) іноземної валюти з метою обмеження кон'юнктурних змін на валютному ринку та підтримання стабільності курсу національної валюти.

Валютне регулювання є достатньо гнучким і потужним інструментом у руках монетарної влади, але потребує виваженого використання. Причиною цього є щільний зв'язок ситуації на валютному ринку з процесами, що відбуваються на внутрішніх товарних і ресурсних ринках, зокрема, з динамікою внутрішніх цін і купівельною спроможністю населення.

Проаналізувавши основні інструменти опосередкованого грошово-кредитного регулювання та способи їх впливу на грошовий ринок

у закордонній практиці, бачимо, що кожен з важелів має як переваги перед іншими інструментами, так і вимагає наявності певних передумов, за відсутності або недостатності яких ефективність його застосування може суттєво знижуватись (табл. 3).

На практиці важелі монетарного регулювання найчастіше використовуються закордонними центральними банками комплексно, при цьому монетарна влада намагається спрямувати їх дію в одне русло в узгодженому напрямі. Тобто з метою стабілізації грошової маси та

Таблиця 3

Сучасні важелі грошово-кредитного регулювання [11, с.143]

Важіль монетарного регулювання	Механізм впливу на грошовий ринок	Ефект	Обмеження
1	2	3	4
Регулювання рівня обов'язкового резервування:			
а) зниження норми обов'язкових резервів;	$\downarrow q \rightarrow \uparrow R_k \rightarrow \rightarrow \uparrow K_m \rightarrow \rightarrow \uparrow D_k \rightarrow \uparrow M$	– можливість двостороннього впливу на грошову масу; – висока швидкість дії; – рівномірність впливу на всіх суб'єктів грошового ринку; – потужність дії завдяки ефекту мультиплікації	– неможливість точного прогнозування змін у грошовій масі; – недоцільність використання для поточної корекції грошової маси; – зниження конкурентоспроможності, доходності та прибутковості банків із зростанням резервів
б) підвищення норми обов'язкових резервів.	$\uparrow q \rightarrow \downarrow R_k \rightarrow \rightarrow \downarrow K_m \rightarrow \rightarrow \downarrow D_k \rightarrow \downarrow M$		
Операції з цінними паперами:			
а) купівля цінних паперів у комерційних банків;	$\uparrow R_k \rightarrow \uparrow M$	– висока швидкість дії; – двосторонність впливу; – можливість досить точного прогнозу змін у пропозиції грошей; – можливість корегування результатів впливу у разі помилки	– необхідність функціонування розвиненого ринку цінних паперів; – наявність високої ліквідності державних цінних паперів
б) продаж цінних паперів комерційним банкам.	$\downarrow R_k \rightarrow \downarrow M$		
Рефінансування комерційних банків:			
а) регулювання облікової ставки;	$\uparrow i \rightarrow \downarrow D_k \rightarrow \rightarrow \downarrow R_k \rightarrow \downarrow M$ $\downarrow i \rightarrow \uparrow D_k \rightarrow \rightarrow \uparrow R_k \rightarrow \uparrow M$	– можливість двостороннього впливу на грошову масу; – чіткість впливу на обсяги банківських ресурсів; – можливість досягнення визначених змін у грошовій масі	– потреба у розвиненому ринку цінних паперів; – підвищені вимоги до структури банківських запасів цінних паперів
б) маніпулювання умовами надання кредиту.	$\downarrow R_k \rightarrow \downarrow M$ $\uparrow R_k \rightarrow \uparrow M$		
Валютне регулювання:			
а) збільшення пропозиції валюти;	$\downarrow R_k \rightarrow \downarrow M$	– можливість чітко визначити зміни в пропозиції грошей; – швидкість впливу на пропозицію грошей; – потужність дії	– потреба у достатньому золотому запасі та валютних резервах; – необхідність взаємокорегування пропозиції на грошовому та товарному ринках
б) зменшення пропозиції валюти.	$\uparrow R_k \rightarrow \uparrow M$		

Примітка: D_k – попит на кредитні ресурси; R_k – ресурси комерційних банків; M – грошова маса; i – облікова ставка центрального банку; q – ставка обов'язкового резервування; K_m – грошовий мультиплікатор.

упередження розгортання інфляційних процесів в економіці, як правило, продаж центральним банком цінних паперів супроводжується деяким підвищенням облікової ставки і зниженням ставок, за якими реалізуються державні зобов'язання, а норма обов'язкових резервів при цьому може зрости.

Розширювальна грошова політика може здійснюватись комплексно за рахунок купівлі центральним банком державних і приватних цінних паперів, що супроводжується підвищенням облікових ставок і зниженням норми обов'язкових резервів. Водночас політика монетарної влади щільно пов'язується з курсом національної валюти.

Підкреслюючи роль непрямого монетарного регулювання, яка останніми роками зростає, слід мати на увазі, що на практиці це регулювання, більшою чи меншою мірою, доповнюється безпосереднім втручанням монетарної влади у формування показників грошового ринку.

На рис. 4 представлені основні інструменти прямого грошово-кредитного регулювання.

Прямий вплив на грошовий ринок набуває особливого значення у випадках, коли в економіці складається критична ситуація, розгорнута структурна перебудова, а також коли немає достатніх умов, які б забезпечували ефективне застосування інструментів опосередкованого регулювання.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

За результатами проведеного дослідження можна зробити висновки, що в країнах з розвинутою ринковою економікою накопичений великий досвід ефективного проведення грошово-кредитної політики з використанням різноманітних монетарних інструментів. Професійне, своєчасне та виважене використання монетарних інструментів у закордонній практиці дозволяє ефективно стримувати інфляційні процеси, забезпечувати економічне зростання у довгостроковій перспективі. Таким чином, зарубіжний досвід використання монетарних інструментів буде надзвичайно корисним для формування та реалізації грошово-кредитної політики в Україні в умовах посилення інфляційних процесів та уповільнення темпів економічного зростання.

Подальшого дослідження у сфері закордонного досвіду використання монетарних інструментів потребують такі питання, як:

- визначення ефективності використання окремих монетарних інструментів із закордонного досвіду в українській практиці з урахуванням особливостей вітчизняної економіки та найбільш придатних з них для використання;
- розробка та реалізація програм забезпечення економічного зростання в Україні за допомогою використання монетарних інструментів грошово-кредитної політики;

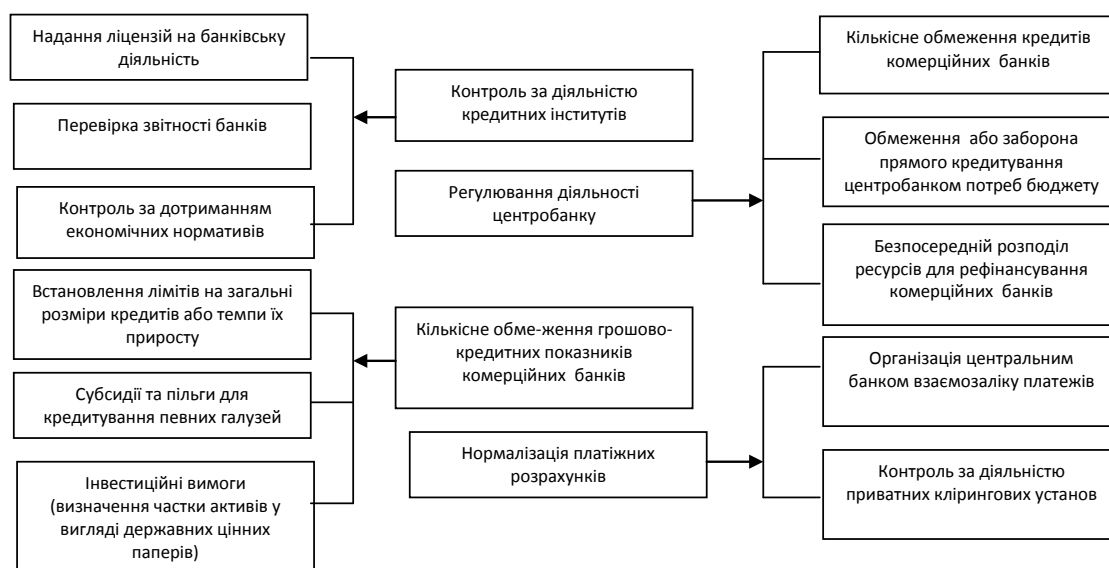


Рис. 4. Сучасні інструменти прямого впливу на грошовий ринок [11, с. 243]

- визначення найбільш важливих монетарних цілей грошово-кредитної політики та комплексу монетарних інструментів їх досягнення в Україні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Болгарін І., Махадева Л., Штерн Г. Деякі методологічні аспекти побудови та використання моделі монетарної трансмісії в Україні // Вісник НБУ. – 2000. – №11. – с. 13-19
2. Болдаков В. Обов'язкове резервування як інструмент грошово-кредитної політики // Вісник НБУ. – 1998. – №1. – с. 23-24
3. Брагинский С.В. Кредитно-денежная политика Японии. – М.: Наука, 1989. – 342 с.
4. Брада Джозеф К., Кутан Али М. Монетарная политика в странах с переходной экономикой: сработает ли установление целевого уровня инфляции? // Фондовый рынок. – 1999. – №42. – с. 11-19
5. Воронова Л.О. Монетарний розвиток в Україні / Л.О. Воронова, О.І. Петрик // Вісник НБУ. – 1998. – № 6. – С. 3-7.
6. Гальчинський А. Монетарна складова стратегій економічного розвитку // Економіка України. – 2002. – №7. – с. 24-32
7. Гриценко А.А. Інститут таргетування інфляції: зарубіжний досвід і перспективи запровадження в Україні : наукова доповідь / Гриценко А.А., Кричевська Т.О., Петрик О.І. – К. : НАН України, Інститут економіки та прогнозування, 2008. – 272 с.
8. Дзюблук О.В. Особливості застосування мінімальних обов'язкових резервів у процесі реалізації грошової політики // Вісник НБУ. – 1998. – №7. – с. 21-29
9. Долан Э.Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. – М.; Л., 1991. – 465 с.
10. Дубихвіст О., Лановий В. Операції РЕПО як інструмент здійснення грошово-кредитної політики центрального банку // Вісник НБУ. – 2013. – №8. – с. 17-25
11. Иванов В.М., Софіщенко І.Я. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. – К., 2000. – 435 с.

12. Козьменко С., Савченко Т. Формування експліцитного правила монетарної політики для національної економіки // Вісник НБУ. – 2013. – №4. – с. 5-61

13. Лагутін В.Д., Кричевська Т.О. Вибір стратегії монетарної політики // Фінанси України. – 2002. – №3. – с. 32-40

14. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки : монографія / І.О. Лютий. – К. : Атіка, 1999. – 565 с.

15. Мельник О. Основні параметри грошово-кредитної політики та їх регулювання як засіб обмеження інфляції в Німеччині // Вісник НБУ. – 2000. – №2. – с. 44-51

16. Панчишин С.М. Федеральна резервна система США сьогодні. – Львів, 1995. – 311 с.

17. Петрик О. Цілі та основні режими сучасної монетарної політики / О.І. Петрик // Вісник НБУ. – 2006. – № 6. – с. 34-45

18. Шаров О. Монетарні та валютні війни як інструмент економічної політики // Вісник НБУ. – 2013. – №10. – с. 12-19

REFERENCES

- 1 Bolhapin I., Mahadeva L., Shtepn H. Deyaki metodolohichni aspekty pobudovy ta vykorystannya modeli monetarnoyi transmiciyi v Ukrayini // Visnyk NBU. – 2000. – #11. – с. 13-19
- 2 Boldakov V. Obov'yazkove rezepvyvannya yak instrument hposhovo-kpedytnoyi polityky // Visnyk NBU. – 1998. – #1. – с. 23-24
- 3 Vrahynskyu С.V. Kredytno-denezhnaya polytyka Yaponyy. – M.: Nayka, 1989. – 342 с.
- 4 Vpada Dzhozef K., Kytan Aly M. Monetarnaya polytyka v stranax s perexodnoy ekonomyykoj: sработает ly ustanovlenye tselevoho urovnya unflyatsyy? // Fondovyy rynek. – 1999. – #42. – с. 11-19
- 5 Voronova L.O. Monetarnyy rozvytok v Ukrayini / L.O. Voronova, O.I. Petryk // Visnyk NBU. – 1998. – # 6. – С. 3-7.
- 6 Hal'chync'kyu A. Monetarna skladowa strpatehiy ekonomichnoho rozvytky // Ekonomika Ukrayiny. – 2002. – #7. – с. 24-32

7 Hpytsenko A.A. Inctytyt taphetyvannya inflyatsiyi: zapybizhnyy docvid i pepepektyvy zappovadzhennya v Ukpayini : naykova dopovid' / Hpytsenko A.A., Kpychevc'ka T.O., Petpyk O.I. – K. : NAN Ukpayiny, Inctytyt ekonomiky ta ppohnozyvannya, 2008. – 272 c.

8 Dzyublyuk O.V. Ocoblyvocti z actocyvannya minimal'nyx obov'yazkovyx pezepviv y ppotseci pealizatsiyi hposhovo-yi polityky // Vicnyk NBU. – 1998. – #7. – c. 21-29

9 Dolan Ə.Dzh., Kəmpbell K.D., Kəmpbell P.Dzh. Den'hy, bankovckoe delo y denezhno-kpedytnaya polytyka: Pep. c anhl. – M.; L., 1991. – 465 c.

10 Dybyxviet O., Lanovy V. Opepatsiyi PEPO yak inctpyment zdiyennya hposhovo-kpedytnoyi polityky tsentpal'noho banky // Vicnyk NBU. – 2013. – #8. – c. 17-25

11 Ivanov V.M., Cofishchenko I.Ya. Hposhovo-kpedytni cyctemy zapybizhnyx kpayin. – K., 2000. – 435 c.

12 Koz'menko C., Cavchenko T. Fopmyvannya ekeplitsydnoho ppavyla monetapnoyi polityky dlya natsional'noyi ekonomiky // Vicnyk NBU. – 2013. – #4. – c. 5-61

13 Lahytin V.D., Kpychevc'ka T.O. Vybir ctpatehiyi monetapnoyi polityky // Financy Ukpayiny. – 2002. – #3. – c. 32-40

14 Lyuty I.O. Hposhovo-kpedytna polityka v ymovax pepexidnoyi ekonomiky : monohpafiya / I.O. Lyuty. – K. : Atika, 1999. – 565 c.

15 Mel'nyk O. Ocnovni papametry hposhovo-kpedytnoyi polityky ta yix pehylyuvannya yak zacib obmezheniya inflyatsiyi v Nimechchyni // Vicnyk NBU. – 2000. – #2. – c. 44-51

16 Panchyshyn C.M. Fedepal'na pezepvna cyctema CShA c'ohodni. – L'viv, 1995. – 311 c.

17 Petpyk O. Tsili ta ocnovni pezhymy cychacnoyi monetapnoyi polityky / O.I. Petpyk // Vicnyk NBU. – 2006. – #6. – c. 34-45

18 Shapov O. Monetapni ta valyutni viyny yak inctpyment ekonomichnoyi polityky // Vicnyk NBU. – 2013. – #10. – c. 12-19

РІЦІВ