

УДК 336.76.330.392

Труш І.Є.

ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ МЕХАНІЗМ У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІКИ

Розглянуто можливості для зростання та розвитку економіки України, беручи до уваги досвід багатьох країн світу, що свідчить, про ефективне поєднання різних інструментів державного регулювання грошово-кредитної сфери та дає змогу вирішити проблему тимчасової нестачі ліквідності фінансових посередників, запобігти її переростанню у кризу платоспроможності. Застосовано різні підходи до визначення поняття «грошово-кредитна політика» та її ключових цілей. Обгрунтовано, що ефективний розвиток кредитної системи є вагомим чинником довгострокового економічного зростання.

Ключові слова: грошово-кредитний механізм, грошово-кредитна політика, державне регулювання, національна економіка, кредитна система, економічне зростання.

Постановка проблеми. Ефективна макро-економічна політика є визначальним чинником економічного реформування української держави. Не менш важливими є питання становлення національної системи грошово-кредитних відносин у сфері економічного реформування держави. Їх роль зростає із зростанням фінансового сектора, до змін якого особливо чутливі перехідні економіки. Від важливості грошово-кредитної політики значною мірою залежить економічне зростання України, економіка якої перебуває на перехідному етапі. При розробці та реалізації грошово-кредитної політики в Україні важливо враховувати практику та світовий досвід грошово-кредитного регулювання.

Досвід багатьох країн світу свідчить про те, що ефективне поєднання різних інструментів державного регулювання грошово-кредитної сфери дає змогу вирішити проблему тимчасової нестачі ліквідності фінансових посередників, запобігти її переростанню у кризу платоспроможності, а також ефективно використовувати можливості для зростання та розвитку економіки як єдиного цілого.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання, які стосуються грошово-кредитного механізму у системі державного регулювання економіки, висвітлено у працях таких вчених: Б. Едвардса, Ж. Матука, Е. Ріда, П. Роуза, М. Шульте, К.-Д. Якоба, В. Захарова, О. Лаврушина, Г. Панової, В. Лагутіна, А. Мороза, М. Савлука, О. Боднара, А. Базилевича та інших.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження особливостей кредитування як дійового механізму економічного зростання.

Виклад основного матеріалу дослідження. За умов ринкової економіки грошово-кредитні системи набувають у суспільному житті

особливого значення, а грошово-кредитні відносини та фінансово-кредитні інститути істотно впливають на економічні та соціальні процеси у країні. Грошово-кредитна система забезпечує ринкову систему механізмами та інструментами реалізації її здатності до саморегулювання і надає державі можливість ефективно впливати на економіку. З грошово-кредитною системою в ринкових умовах стикаються підприємства й великі господарські структури, виконавчі та законодавчі органи влади і, звичайно, працівники сфери фінансів.

Сучасний етап розвитку економіки України відбувається за умов фінансово-економічної кризи, що висуває нові вимоги до економічної політики держави, які полягають у необхідності зміщення акцентів із зовнішньої орієнтації економіки на активізацію та стимулювання розвитку внутрішнього ринку. Для цього грошово-кредитна політика Національного банку України (НБУ) як складова економічної політики країни покликана забезпечити відповідне монетарне підґрунтя для виходу країни з фінансової та економічної кризи, тобто цінову стабільність, і припинити зростання інфляції у довгостроковому періоді.

До визначення поняття «грошово-кредитна політика» застосовують різні підходи, що спричинило існування різних трактувань. Зокрема, згідно з Законом України «Про Національний банк України», «грошово-кредитна політика — комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, направлених на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу» [1].

Відповідно до визначення Е. Дж. Долана, «це поняття охоплює всі дії уряду, що впливають на кількість грошей, які перебувають в обігу» [6], тобто грошово-кредитна політика є комплексом заходів регулятивного впливу, спрямованих на

© Труш Іванна Євгенівна, к.е.н., доцент кафедри обліку і аудиту, Львівська державна фінансова академія, м. Львів, тел.: 098-489-36-56, e-mail: ivanna_trush@ukr.net

зміну грошової маси в обігу, покликана безпосередньо впливати на ліквідність банківської системи і на ділову активність.

Інші автори трактують грошово-кредитну політику як один з двох головних засобів, з допомогою якого органи влади в ринковій економіці регулярно впливають на темпи і напрями загального економічного зростання, включаючи не лише обсяг валового продукту і зайнятість, а й загальний рівень зростання чи падіння цін [8].

Узагальнивши визначення багатьох учених, маємо підставу стверджувати, що грошово-кредитна політика – це сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які провадить держава з метою регулювання інфляції, забезпечення зайнятості і збалансування платіжного балансу. Зміст грошово-кредитної політики визначають вищі законодавчі органи країни та реалізують її центральні банки разом з міністерством фінансів.

Найбільш повним і точним визначенням грошово-кредитної політики є її трактування як комплексу взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення конкретних цілей заходів з регулювання грошового ринку, що їх провадить держава через свій центральний банк.

Грошово-кредитна політика є складовою системи загальнодержавної економічної політики, а політика у сфері грошового обігу та кредиту має велике значення для кожної країни, оскільки шляхом регулювання грошової маси забезпечує ефективне функціонування економіки.

Ключові цілі грошово-кредитної політики: цінова стабільність, стабільність обмінного курсу, зростання національного виробництва, збалансування платіжного балансу, забезпечення зайнятості, зростання добробуту населення.

Грошово-кредитна політика (монетарна політика) – один з видів макроекономічної політики, сукупність заходів, з допомогою яких держава впливає на стан грошового обігу і кредитної сфери з метою контролювання і регулювання пропозиції грошей, відсоткових ставок, ринків капіталу тощо. Крім того, грошово-кредитна політика є політикою у сфері управління кількістю грошей в обігу. Грошова маса змінюється в результаті операцій центрального банку, комерційних банків і рішень суб'єктів фізичного (виробничого) сектора економіки [11].

Отже, стратегія грошово-кредитної політики виражається в двох категоріях кількісних цілей, а саме: кількості грошей в обігу і обсягах кредитів.

Виходячи з цього і враховуючи стан господарської кон'юнктури, центральний банк може реалізовувати два основних типи грошово-кредитної політики, які впливають на динаміку грошової маси по-різному.

Національний банк України, провадячи певну грошово-кредитну політику, впливає на

стан функціонування об'єктів регулювання і, відповідно, на перебіг економічних процесів. Ефективність цієї політики значною мірою залежить від ринкового середовища, яке дає змогу реалізовувати потенціал монетарних методів впливу на економіку [5].

На характер проведення національної грошово-кредитної політики також безпосередньо впливає фінансова глобалізація, зокрема за такими напрямими:

1. На мету грошово-кредитної політики.

а) обмежуючи кількість цілей, яких можна досягати заходами грошово-кредитної політики. Як відомо, за повної мобільності капіталу одночасно провадити незалежну грошово-кредитну політику і підтримувати режим фіксованого валютного курсу неможливо;

б) фінансова глобалізація впливає на темп інфляції в національній економіці, діючи на кінцеву мету грошово-кредитної політики. Найочевиднішим каналом впливу є посилення міжнародної конкуренції.

Зміни в цінній динаміці, що відбуваються під впливом глобалізації, вимагають змін національної грошово-кредитної політики. Зовнішній тиск на рівень цін у напрямі стримування його зростання полегшує завдання національної антиінфляційної економічної політики. Наприклад, К. Рогофф вважає, що за умов глобалізації зобов'язання центрального банку щодо підтримання низької інфляції є більш надійними. Ч. Бін доводить, що під впливом глобалізації знижується реакція внутрішньої інфляції на різницю між фактичним і потенційним випуском усередині країни, тоді як зростає її реакція на цю різницю в масштабах світової економіки і національна грошово-кредитна політика меншою мірою може впливати на інфляцію. Отже, країнам з краще розвинутою грошово-кредитною сферою легше боротися з інфляцією, тоді як країни з гірш розвинутою грошово-кредитною сферою можуть зазнати значних втрат зі зниженням інфляції [3].

2. Під впливом тенденції фінансової глобалізації відбуваються поступові зміни в інструментарії грошово-кредитної політики. Більшість країн відмовляється від прямих заходів грошово-кредитної політики.

3. Відбуваються зміни впливу грошово-кредитної політики на економіку, які полягають у зниженні ролі каналу, пов'язаного з відсотковою ставкою, через процес вирівнювання відсоткових ставок між країнами і більшу їх залежність від ситуації на світовому ринку, ніж усередині країни. Однак М. Гудмундссон уточнює, що висновок про меншу ефективність каналу, пов'язаного з відсотковою ставкою, стосується країн з недостатньо розвинутими ринками облігацій, тоді як з розвитком цих ринків значущість даного каналу зростає.

Отже, із зростанням відкритості національної економіки теоретично має посилюватися значущість каналу грошово-кредитної політики, пов'язаного з валютним курсом. Зміни у відсотковій політиці центрального банку впливають на валютний курс, але за умов фінансової глобалізації кількість факторів, які впливають на валютний курс, істотно зростає, і багато дослідників починають розглядати його як ціну активу. Послаблюється вплив кредитного каналу. Особливо це стосується тих банків, які мають доступ до фінансування з-за кордону, передусім дочірних банків великих транснаціональних банківських груп [3].

Перехідна економіка потребує грошово-кредитної системи, яка забезпечує розвиток ринкової економіки, ефективність виробництва та залучення національної економіки до міжнародного поділу праці. Вирішення цих завдань вимагає трансформації чинних і створення нових елементів і структур грошово-кредитних систем. Нових форм та якості набуває грошово-кредитна політика держави, спрямована передусім на забезпечення фінансової стабільності через використання непрямих методів регулювання.

В Україні за умов становлення нових економічних відносин, трансформації економічних і соціальних процесів, формування та розвитку фінансової, банківської і валютної систем набула винятково важливого значення грошово-кредитна політика, яка втілюється в життя зокрема за допомоги механізмів макроекономічного регулювання. Відповідно центральний банк як головний орган державного регулювання в межах своїх повноважень здійснює комплекс взаємопов'язаних заходів, спрямованих на досягнення цілей монетарної політики, забезпечення цінової стабільності та припинення зростання інфляції в довгостроковому періоді.

Стабільне економічне зростання на основі розширеного відтворення потребує активізації кредитної діяльності банків, нарощування ресурсів, а також удосконалення структури банків і залучення різних видів депозитів. Актуальною залишається і розробка нових ефективних інструментів для управління ліквідністю банківської системи, поживлення її ділової активності на депозитному та кредитному ринках. Серед фінансових аналітиків немає одностайності щодо використання тих чи інших індикаторів, оскільки вони по-різному впливають на економічні процеси та на фінансову систему.

Тому для забезпечення стабільного економічного зростання в Україні необхідно мобілізувати усі можливі чинники впливу на цей процес. Територія та природні ресурси країни належать до екзогенних чинників, тобто таких, що існують об'єктивно і значною мірою не залежать від зусиль людини. Важливим ендогенним чинником економічного зростання є накопичення частини

виробленого в країні суспільного продукту, яке призводить до збільшення капіталу. Сполучними ланками у цьому процесі слугують кредитні відносини. Також кредитні відносини опосередковують рух суспільного капіталу, глибоко проникають в усі фази суспільного відтворення, у систему виробництва та споживання, охоплюють всі рівні економіки.

До чинників економічного зростання країни належить: територія, природні ресурси, накопичення та інвестиції, народонаселення, науково-технічний прогрес.

Кредити є невід'ємною складовою економічної системи України, а сфера кредитування безпосередньо пов'язана з потребами розвитку національного виробництва. Кредитні відносини спроможні сприяти подоланню економічної кризи в Україні і економічному зростанню, забезпечити розвиток вітчизняного товарного виробництва.

Економічне зростання можна визначити як кількісне збільшення та якісне вдосконалення за певний період результатів виробництва (товарів, послуг) і його основних факторів, тобто збільшення обсягів товарів і послуг, створених за цей період. Головною метою економічного зростання є збільшення обсягів економічних благ, що сприяє поліпшенню життя населення, створенню стабільної сприятливої соціально-політичної ситуації в країні, підвищенню її міжнародного авторитету.

Водночас кредит, саме як чинник економічного зростання, досліджений недостатньо. Враховуючи кредитний характер сучасного ринкового господарства та особливості ринкової економіки, необхідно ширше використовувати потенціал кредиту, кредитні технології для поживлення та підтримки сучасного економічного зростання, зважаючи на низький інвестиційний рейтинг України, недостатній рівень розвитку ринку цінних паперів, обмежені можливості підприємств щодо самофінансування. Важливою умовою забезпечення стабільного економічного зростання є здатність кредитного ринку ефективно розподіляти фінансові ресурси між потенційними позичальниками відповідно до потреб фінансування економіки [7].

Кредит виступає в формі капіталу, нагромаджень, які акумулюються банком через депозитні відносини. Капітал інвестується в різні галузі та сфери економіки, що забезпечує сектори економіки фінансовими ресурсами, які використовуються для:

- збільшення обсягу використовуваних виробничих ресурсів;
- поліпшення якості використовуваних ресурсів;
- удосконалення організації та технології виробництва.

У підсумку перелічене допоможе підвищити ефективність підприємства та отримати максимальний дохід як кредитору, так і позичальнику.

Кредит може бути використаний як для екстенсивного (кількісне збільшення факторів виробництва), так і для інтенсивного зростання (якісне поліпшення всіх факторів виробництва) [2].

Економічне зростання – це складний процес, тому для отримання гарантованого і бажаного результату держава повинна виробити чіткий план розвитку, врахувати усі чинники цього процесу.

Загальновідомими чинниками економічного зростання є: розвиток промисловості, інвестування, нагромадження, науково-технічний прогрес, освіта, кредитування.

Зростання економіки не в останню чергу залежить від інноваційної діяльності, розвитку промисловості, що потребує великих обсягів кредитних ресурсів.

Використання кредиту уможливується завдяки перетворенню позичкового капіталу. Зростання обсягів залучених до банківської системи коштів від населення і суб'єктів господарювання зі зниженням відсоткових ставок банків за позиками дає можливість збільшити обсяги кредитних вкладень у розвиток продуктивних сил країни. Здатність кредитного ринку ефективно розподіляти фінансові ресурси між потенційними позичальниками відповідно до потреб фінансування економіки – важлива умова забезпечення стабільного економічного зростання [4].

Кредитування як дійовий механізм економічного зростання ефективно впливає на функціонування всіх економічних інститутів (домогосподарств, підприємств, держави та ін.). Кредити домогосподарствам сприяють більш повному задоволенню потреб фізичних осіб, породжують нові потреби, які безпосередньо впливають на зростання суспільного виробництва товарів і послуг, що у свою чергу, сприяє збільшенню ВВП, і, як наслідок, економічному зростанню країни.

Активними користувачами кредитів за ринкових умов є підприємства, оскільки власних оборотних коштів для провадження діяльності їм не вистачає. Для підприємств кредитування є джерелом зростання позичкового капіталу і, відповідно, рентабельності, джерелом оновлення основних засобів.

Важливим елементом кредитних відносин є банківська система, що забезпечує кругообіг коштів. Для ефективного використання потенціалу кредиту комерційні банки повинні максимізувати свою ресурсну базу та розширювати можливість маневрування власними ресурсами, а саме: провадити роз'яснювальну роботу серед населення; надавати пільги постійним клієнтам; залучати висококваліфікованих спеціалістів;

прискіпливо перевіряти кредитоспроможність позичальників з метою зменшення ризику банківських операцій та обсягів сумнівних боргів.

Враховуючи кредитний характер сучасних грошей, кредит відіграє важливу роль у процесах, які відбуваються в реальному секторі економіки. Водночас, використання кредиту відрізняється різноманітністю сфер і напрямів застосування. Кредит забезпечує: фінансування інвестицій для технічного переоснащення та технологічного оновлення чинних підприємств; створення нових підприємств на інноваційній основі; споживче кредитування для підвищення добробуту населення; можливість державного регулювання економіки.

Створення ринкового інституційного середовища, зміни форм власності, структурна перебудова виробництва, збільшення обсягів товарів і послуг потребують значних фінансових ресурсів, забезпечити їх спроможна лише банківська система, яка акумулює кошти і надає їх у формі кредиту, що дає змогу отримати прибуток як кредитору, так і позичальнику. Водночас на мікрорівні це дає змогу підвищити ефективність діяльності суб'єктів господарювання, а також економічне зростання на макрорівні. Ринкові засади функціонування економіки суттєво розширюють сферу кредитних відносин, а відновлення дієвості основних принципів кредитування, які не виконувалися повною мірою за планово-адміністративної економіки, робить кредит дійовим засобом контролю ефективності втілюваних проектів.

Протягом останніх років одним з найважливіших довгострокових завдань економічної політики уряду України є стимулювання економічного зростання, утримання його темпів на стабільному та оптимальному рівні. Виконання цього завдання потребує значних обсягів фінансових ресурсів. Україні як державі з низьким інвестиційним рейтингом найближчим часом очікувати припливу іноземних інвестицій у необхідних розмірах не доводиться. Тому увагу слід зосередити на ефективному використанні внутрішніх ресурсів, насамперед потенціалу кредиту, кредитних відносин і кредитних технологій.

Розвиток виробництва та й соціально-економічний розвиток України загалом повністю залежать від стану кредитної системи. Збільшення обсягів виробництва зменшує соціально-економічне напруження і, навпаки, зменшення обсягів призводить до посилення напруги, що супроводжується труднощами з реалізацією створеного продукту, погіршення фінансового стану підприємств, зумовлює неплатежі, породжує негативні явища в грошово-кредитних відносинах [12].

Кредитні відносини характерні для усіх етапів суспільного відтворення, а кредит є ваго-

ним чинником розвитку та зростання економіки, сприяючи підвищенню ефективності розширеного відтворення, повнішому задоволенню потреб суспільства у фінансових ресурсах, забезпечуючи доступність вільних ресурсів.

Як свідчить міжнародний досвід, з метою забезпечення розвитку національного господарства, поліпшення соціального захисту та добробуту громадян необхідно повноцінно використовувати кредитні важелі впливу на перебіг економічних процесів як на макро-, так і на мікроекономічному рівнях [9].

Як правило, висвітлюються два основних канали, через які кредитна система може впливати на економічне зростання: нагромадження капіталу і технологічні інновації.

Кредитна система впливає на нагромадження капіталу шляхом зміни норми заощаджень або за рахунок перерозподілу заощаджень між виробниками технологій. Мобілізуючи заощадження на окремих особах та трансформуючи їх у позичковий капітал, кредитна система забезпечує більш ефективний розподіл ресурсів і сприяє запровадженню технологічних інновацій, зменшенню операційних витрат. Зниження операційних витрат своєю чергою уможливує поглиблення спеціалізації праці, яка за словами А. Сміта, є основою зростання продуктивності [10].

Загалом кредитна система, реалізуючи кредитні відносини, забезпечує завершальний перерозподіл національного доходу і ВВП. Вона сприяє адекватному розподілу ресурсів між галузями, між виробничою і невиробничою сферами, а також між підприємствами. Це, у свою чергу, спричиняє структурні зміни в економіці і вирівнювання різних норм прибутку із середнім його значенням.

Управління процесом переміщення ресурсів здійснюється завдяки тому, що через кредитну систему відбувається державне регулювання економіки, насамперед у таких важливих напрямках, як регулювання грошового обігу, удосконалення системи розрахунків, регулювання фінансового ринку [9].

Висновки і перспективи подальших досліджень. Отже, ефективний розвиток кредитної системи є вагомим чинником довгострокового економічного зростання. Однак для того, щоб кредит став ефективним важелем забезпечення зростання економіки, в Україні необхідно провести низку заходів, спрямованих на поліпшення якості реалізації функцій кредитної системи та зміцнення її стимулюючого впливу.

Щоб виробити ефективну стратегію грошово-кредитної політики, слід передусім адекватно оцінити стан економіки; розвиненість банківської системи і фондового ринку; інституційне забезпечення монетарної політики; розвиненість інструментів монетарної політики; характер взаємозалежності макроекономічних і монетарних показників. Слід також враховувати особливості чинного законодавства і не намагатися змінити його лише з метою ефективного запровадження стратегії, оскільки, як свідчить практика, в Україні законодавчі зміни – це дуже складний, занадто політизований, тривалий процес, наслідки якого можуть суперечити очікуванням. Зі світового досвіду відомо, що більшість питань, пов'язаних із монетарною стратегією, можна врегулювати нормативно-правовими актами і неформальними угодами, тому Національному банку та Уряду України слід частіше вдаватися саме до цих методів.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про національний банк України: Закон України №679-XIV від 20.05.1999 р. // Законодавчі і нормативні акти банківської діяльності. – 1999. – Вип. 7. – С. 3–23.
2. Геєць В.М. Грошово-кредитна політика в системі чинників економічного зростання / В.М. Геєць // Стратегія соціально-економічного розвитку України та пріоритети грошово-кредитної політики: матеріали наук.-практ. конф. – К., 2007. – С. 5–16.
3. Головин М. Вплив фінансової глобалізації на грошово-кредитну політику: теоретичні аспекти і реакція на фінансові кризи / М. Головин // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 67–78.
4. Джуччі Р. Криза кредитування в Україні: факти, причини та шляхи відновлення / Р. Джуччі, Р. Кірхнер, В. Кравчук; Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. Серія консультативних робіт. – Берлін; Київ, 2010.
5. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках // Вісник НБУ, 2009. – №5. – С.20–32.
6. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К.Д. Кэмпбелл, Р.Дж. Кэмпбелл. – М.: Республика, 1991. – 448 с.
7. Левченко З. Проблеми кредитування // Цінні папери України. – 2009. – № 49. – С. 20.
8. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф.С. Мишкін; пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 963 с.
9. Поченчук Г.М. Формування ринкових відносин в Україні. – К., 2006. – 63 с. – Фінансовий розвиток: роль кредитної системи. – № 8.
10. Смит В. Происхождение центральных банков. Институт национальной модели экономики / В. Смит. – М., 1996. – 310 с.

11. Смовженко Т.С. Формування монетарної економіки і монетарної політики Національного банку України в контексті розвитку світової економічної теорії: монографія авт. кол.; за наук. ред. Т.С. Смовженко, доц. Г.Я. Стеблій. – К.: УБС НБУ, 2010. – 271 с.
12. Стельмах В. Грошово-кредитна політика в Україні / В. Стельмах, В. Єпіфанов та ін. – К., 2000. – С. 306.

REFERENCES

1. Pro natsionalnyj bank Ukrainy [About National Bank of Ukraine]: Zakon Ukrainy [The Law of Ukraine] 679-KhIV, 20.05.1999, Zakonodavchi i normatyvni akty bankivskoi diialnosti [Legislation and regulations Banking]. 1999, 7, pp. 3-23. [in Ukrainian].
2. Heiets, V. M. Hroshovo-kredytna polityka v systemi chynnykiv ekonomichnoho zrostannia [Monetary policy in system of factors of economic growth] *Stratehiia sotsial'no-ekonomichnoho rozvytku Ukrainy ta priorityty hroshovo-kredytnoi polityky: materialy nauk.-prakt. konf. [Strategy of socio-economic development of Ukraine and priorities of monetary policy: materials of scientific-practic. Conf]*. Kyiv, 2007, pp. 5-16 [in Ukrainian].
3. Holovnin M. Vplyv finansovoi hlobalizatsii na hroshovo-kredytnu polityku: teoretychni aspekty i reaktsiia na finansovi kryzy [The impact of financial globalization on monetary policy: theoretical aspects and response to financial crisis] *Ekonomika Ukrainy [Ukraine's economy]*. Kyiv, 2009, pp. 67-78 [in Ukrainian].
4. Dzhuchchi R. Kryza kredytuvannia v Ukraini: fakty, prychny ta shliakhy vidnovlennia [Credit Crunch in Ukraine: Facts, Causes and How to Restart - Berlin] *Instytut ekonomichnykh doslidzhen ta politychnykh konsultatsij. Seriia konsultatyvnykh robit [Institute for Economic Research and Policy Consulting. A series of consultative work. - Berlin]*. Kyiv, 2010 [in Ukrainian].
5. Dziubliuk O. Hroshovo-kredytna polityka v period kryzovykh iavysch na svitovykh finansovykh rynkakh, Visnyk NBU [Monetary policy during the crisis in global financial markets, Bulletin of the National Bank], 2009,5, pp. 20-32 [in Ukrainian].
6. Dolan E. Dzh. Denhy, bankovskoe delo y denezhno-kredytnaia polytyka [Money, Business and monetary bankovskoe-kredytnaya politics]. Moskow: Respublyka, 1991, 448 p.[in Russian].
7. Levchenko Z. Problemy kredytuvannia [Problems lending] *Tsinni papery Ukrainy [Securities Ukraine]*. 2009, 49, 20p. [in Ukrainian].
8. Myshkin F. S. Ekonomika hroshej, bankivs'koi spravy i finansovykh rynkiv [Economy Money, Banking and Financial Markets]. Kyiv: Osnovy, 1998, 963 p. [in Ukrainian].
9. Pochenchuk H.M. Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini [Formation of market relations in Ukraine]. *Finansovyj rozvytok: rol kredytnoi systemy [Financial development: the role of the credit system]*. Kyiv, 2006, 8, 63 p. [in Ukrainian].
10. Smyt V. Proyskhozhdnyie tsentralnykh bankov [The origin of central banks] *Ynstytut natsyonalnoj modely ekonomyky [Institute for National Economic Model]*. Moskow, 1996, 310 p. [in Russian].
11. Smovzhenko T.S. Formuvannia monetarnoi ekonomiky i monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy v konteksti rozvytku svitovoi ekonomichnoi teorii [Formation of monetary economics and monetary policy of the National Bank of Ukraine in the context of the global economic theory]: monohrafiia avt. kol.; za nauk. red. [monograph bus. col.; by science. Ed.] T. S. Smovzhenko, dots. H.Ya. Steblii. - Kyiv: UBS NBU, 2010, 271 p. [in Ukrainian].
12. Stelmakh V. Yepifanov V [ta in.] Hroshovo-kredytna polityka v Ukraini [Monetary policy in Ukraine] Kyiv, 2000, 306 p. [in Ukrainian].

Одержано 25.08.2015 р.