

Дослідження/

**Олександр Петрик**

Директор Генерального економічного департаменту,
член Правління
Національного банку України,
доктор економічних наук, професор

Андрій Даниленко

Начальник відділу
аналізу економічної політики
департаменту економічного аналізу
та прогнозування,
кандидат економічних наук



Інфляційне таргетування після кризи: міжнародний досвід

Ефективним видом політики, який використовують центральні банки багатьох країн світу, нині є інфляційне таргетування. На підставі узагальнення досвіду розвинутих країн та нових ринкових економік у передкризовий та кризовий періоди, а також з урахуванням еволюції світової наукової думки автори роблять висновок про життєздатність та переваги інфляційного таргетування в сучасних умовах. Одночасно вони наголошують на необхідності подальшого вдосконалення та доповнення його теоретичної та практичної основи, зокрема у напрямі поєднання з механізмами забезпечення фінансової стабільності.

АКТУАЛЬНІСТЬ ПИТАНЬ РЕЖИМУ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ

Час кризи традиційно є періодом осмислення і переосмислення економічних процесів та економічної політики, аналізу домінуючих парадигм, внесення коректив у політику, що проводиться. Це стосується, безумовно, також і монетарної політики центральних банків, її спроможності забезпечувати умови для сталого зростання.

Одним із найпоширеніших (якщо не найпоширенішим) серед розвинутих країн, а також серед провідних нових ринкових економік нині є режим інфляційного таргетування (надалі – ІТ). Цілі цього виду політики

фактично збігаються з тими, що визначені для НБУ в новій редакції Закону “Про Національний банк України”. Відповідно вивчення міжнародного досвіду реалізації політики ІТ сприятиме збагаченню практики НБУ, досягненню поставлених перед ним цілей та уникненню можливих помилок.

ТЕОРЕТИЧНЕ ПІДҐРУНТЯ

Поштовхом до розробки і впровадження ІТ як режиму монетарної політики центральних банків стала висока інфляція в 1970-х роках у розвинутих країнах, а також у 1980-х та 1990-х роках – у нових ринкових економіках. Так, за станом на 1979

рік у понад 60 державах, включно зі США та Великобританією, інфляція вимірювалася двозначним числом, а принаймні в семи країнах річна інфляція перевищувала 50%. Наприкінці 1980-х і на початку 1990-х років хвилю високих рівнів інфляції пережили посткомуністичні країни.

Просуванню концепції ІТ сприяли висновки, які вважаються беззаперечними серед економістів. По-перше, внаслідок високої інфляції неможливо забезпечити високі рівні зайнятості. По-друге, висока і волатильна (схильна до різких змін і непередбачувана) інфляція стримує економічне зростання. По-третє, інфляція завдає відчутних втрат незабезпеченим верствам населення, у

яких немає інструментів захисту від швидкого зростання цін.

Колишній голова Керуючої ради Федеральної резервної системи США Ф.Мишкін так окреслив ключові характеристики режиму ІТ:

- публічне проголошення середньострокової кількісної інфляційної цілі;

- інституційне зобов’язання щодо досягнення цінової стабільності як головної мети монетарної політики, якій підпорядковані інші цілі;

- імплементація монетарної політики, заснована на використанні всієї повноти інформації, в якій при ухваленні рішень щодо застосування монетарних інструментів ураховуються багато змінних, а не лише грошові агрегати або обмінний курс;

- режим базується на високому ступені відкритості монетарної політики шляхом використання відповідних комунікаційних каналів з громадськістю й учасниками ринку щодо планів, цілей і рішень монетарної влади;

- високий рівень звітності центрального банку щодо досягнення встановленої інфляційної цілі та відповідні механізми забезпечення цієї звітності.

У цілому серед науковців є консенсус щодо таких характеристик ІТ, як:

- визначення досягнення та утримання цінової стабільності у середньостроковому періоді основною ціллю політики центрального банку;

- важливість комунікацій із широким загалом (учасниками ринку та громадськістю);

- інструментальна незалежність центрального банку.

Окремо слід визначити, що вільне плавання курсу національної валюти часто супроводжує режим ІТ, проте на практиці зустрічається поєднання ІТ з іншими валютними режимами, зокрема, керованим плаванням (але ніколи – з фіксованим обмінним курсом).

ПРАКТИКА ЗАСТОСУВАННЯ ТА ДОСЯГНЕННЯ РЕЖИМУ ІТ

Першою країною, яка запровадила ІТ у 1989 році на практиці, була Нова Зеландія. В літературі [12] це прийнято вважати початком першої хвилі запровадження ІТ у світі, яка охопила також Ізраїль, Канаду та Великобританію і звершилася в Іспанії у 1995 році. Друга хвиля розпочалась у 1997 році з Чехії. Особливістю цієї хвилі стало запровадження ІТ у

Країни, в яких діє інфляційне таргетування, та роки його запровадження			
Економічно розвинуті країни		Нові ринкові економіки	
Країна	Рік запровадження інфляційного таргетування	Країна	Рік запровадження інфляційного таргетування
Нова Зеландія	1989	Чехія	1997
Канада	1991	Польща	1998
Великобританія	1992	Бразилія	1999
Австралія	1993	Колумбія	1999
Фінляндія* (до 1999 року)	1993	Чилі	1999
Іспанія* (до 1999 року)	1994	Південно-Африканська Республіка (ПАР)	2000
Швеція	1995	Таїланд	2000
Ізраїль	1997	Мексика	2001
Південна Корея	1998	Угорщина	2001
Норвегія	2001	Філіппіни	2002
Ісландія	2001	Перу	2002
Словаччина* (до 2009 року)	2005	Гватемала	2005
		Індонезія	2005
		Румунія	2005
		Туреччина	2006
		Вірменія	2006
		Гана	2007
		Сербія	2009

Джерело: [9].

багатьох країнах з новою ринковою економікою – Бразилії, Мексиці, Південній Кореї, Польщі, Угорщині та в деяких інших країнах. Для країн Східної Європи (таких, як Польща, Чехія, Угорщина, Румунія), котрі запроваджували режим ІТ, додатковим мотивом було прагнення запровадити сучасний монетарний режим, який набрав популярності в Європі. Серед останніх прикладів другої хвилі також пострадянська держава – Вірменія (2006 рік).

Слід наголосити, що запровадження ІТ продовжилось і після початку світової фінансової кризи. Останнім відомим випадком запровадження ІТ є Сербія (2009 рік). Після публічного проголошення інфляційних цілей ФРС США та Банком Японії вже у цьому році може розпочатися третя хвиля запровадження режиму ІТ у світі. Однією з ключових характеристик цього етапу у такому разі можемо вважати конвергенцію інших, ідеологічно близьких монетарних режимів до режиму ІТ.

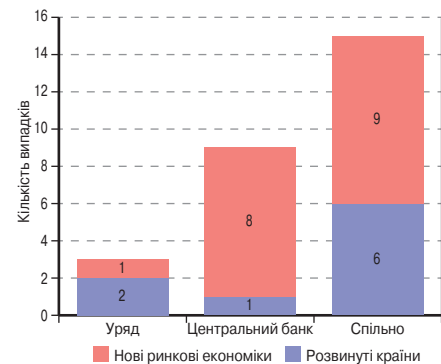
За роки функціонування ІТ у різних країнах накопичилося достатньо досвіду для виділення спільних (або найпоширеніших) рис успішних центральных банків – таргетерів інфляції [1]. Так, у всіх відомих випадках інфляційним орієнтиром є індекс споживчих цін (ІСЦ). У більшості випадків ціль встановлена (за станом на початок 2012 року) на рівні нижче 5%.

Ціль для розвинутих країн переважно становить 1–3%, для нових ринкових економік – близько 3–5% (у 2012 році лише в Туреччині було 5% +/- 2%, у Гані – 8.7% +/- 2%).

У п’яти країнах ціль визначено у вигляді єдиного (точкового) числового значення (Угорщина, Ісландія, Норвегія, Швеція, Великобританія), у п’ятьох інших – у вигляді діапазону значень (Австралія, Колумбія, Ізраїль, Нова Зеландія, ПАР), у 17 країнах – це конкретне число з діапазонами відхилення.

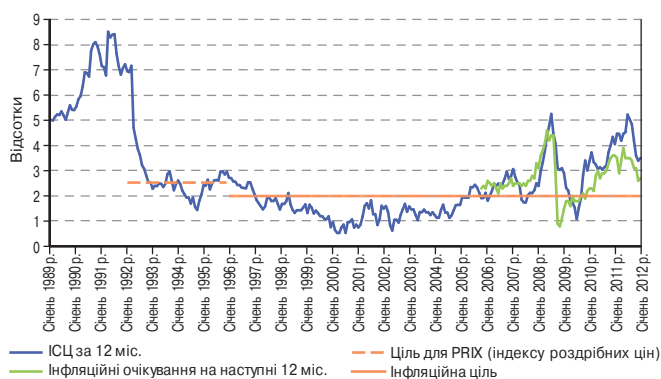
Переважно інфляційна ціль встановлюється самостійно центральним банком або центральним банком спільно з урядом (див. графік 1). У будь-якому випадку у більшості країн

Графік 1. Інституційний розподіл джерел встановлення інфляційної цілі у розвинутих країнах та у нових ринкових економіках

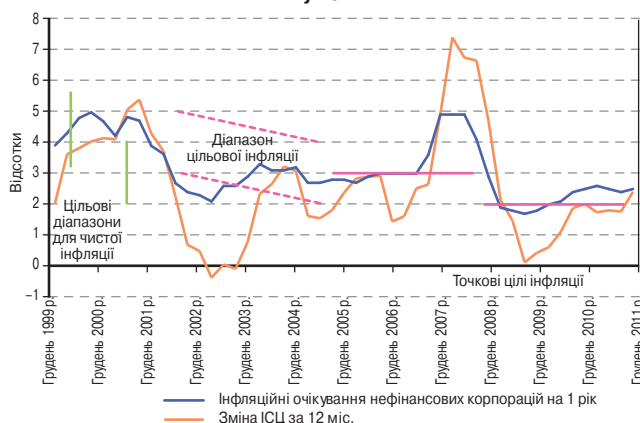


Джерело: [1].

Графік 2. Зміна ІСЦ, інфляційні цілі та інфляційні очікування у Великобританії



Графік 3. Очікувана інфляція, цільова інфляція та ІСЦ у Чехії



Джерела: Банк Англії, Reuters Thomson.

рішення приймаються колегіально (у рамках одного органу або кількох органів). Тільки у небагатьох випадках представники уряду входять до органів, які ухвалюють рішення з монетарної політики. Проте є чимало прикладів, коли в органах, які ухвалюють рішення з монетарної політики (зазвичай це комітети з питань монетарної політики), присутні зовнішні члени, якими можуть бути представники наукових кіл, відомі економісти тощо.

На час до початку кризи результати функціонування режимів ІТ переважно оцінювалися позитивно [6]. Причому такі відгуки звучали від представників як розвинутих країн, так і нових ринкових економік. Професор Каліфорнійського університету Карл Уолш обережно говорив про те, що уроки ІТ "...не є негативними". Водночас за його розрахунками, для країн, що розвиваються, макроекономічні наслідки запровадження ІТ були переважно позитивними (розвинуті країни з режимом ІТ загалом досягали, на його думку, такої ж позитивної макроекономічної динаміки, як і розвинуті країни з іншими монетарними режимами) [13].

ДОСВІД ОКРЕМИХ ЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН

Банк Англії

Після періодів монетарного таргетування (1979–1986 рр.), напівофіційної прив'язки до курсу західнонімецької марки (1986–1990 рр.) та невдалого досвіду участі у Європейському механізмі регулювання валютних курсів (ERM, 1990–1992 рр.) Банк Англії запровадив ІТ. При цьому якщо у період 1992–1997 років як цільова відсоткова ставка, так і основні параметри політики визна-

чалися міністром фінансів країни, то з 1997 року монетарна політика формується Комітетом з питань монетарної політики Банку Англії. Цільовий показник інфляції продовжує визначати уряд (міністерство фінансів, нині – 2% з коридором +/- 1 в. п.).

Режим інфляційного таргетування у Великобританії має низку специфічних рис:

- монетарна політика визначається на основі консенсусу Комітетом з питань монетарної політики (9 осіб, зокрема 4 зовнішніх незалежних експерти);

- з початку кризи Банк Англії запровадив нетрадиційні заходи монетарної політики – створив програму викупу фінансових активів ("кількісного стимулювання" економіки), зосереджену на тимчасовому придбанні державних облігацій в учасників ринку (часто – не банків) для надання необхідної ліквідності;

- новою складовою мандата Банку Англії є, крім монетарної стабільності, фінансова стабільність, завдяки чому він набув нових повноважень у сфері макро- та мікропруденційного нагляду¹ (остаточний перехід до нової системи заплановано на 2013 рік);

- для макропруденційного нагляду в Банку Англії створено окремий Комітет з питань фінансової політики (за моделлю Комітету з питань монетарної політики (членами обох комітетів у деяких випадках є ті самі люди).

Національний банк Польщі

У Польщі ІТ було запроваджене з 1998 року після періоду застосування типового для перехідних економік еkleктичного режиму, коли цен-

¹ З 1997 року нагляд над фінансовим сектором здійснювала Агенція з фінансових послуг (Financial Services Authority, FSA).

тральний банк намагався одночасно таргетувати монетарні агрегати, інфляцію та обмінний курс. Перехід відбувався поетапно, включав поступову еволюцію від коливання злотаго у межах коридору до вільного плавання. Національний банк Польщі дотримувався режиму вільного плавання навіть за часів гострої валютної кризи періоду кінця 2008 р. – початку 2009 р. (хоча пізніше центральний банк усе ж запровадив практику валютних інтервенцій для згладжування різких коливань курсу). До ключових уроків запровадження ІТ у Польщі слід віднести:

- необхідність зміцнення довіри до центрального банку та потреба у застосуванні заходів, спрямованих на запобігання накопиченню ризиків до початку кризи;

- важливість якісного стримування ("заякорення") інфляційних очікувань;

- перспективну орієнтацію політики: це дає змогу центральним банкам проводити активну політику до зміни ситуації, а не реагувати на події постфактум;

- окреслення чітких цілей, що сприяє ефективним комунікаціям та довірі суспільства.

Національний банк Чехії

У 1997 році Національний банк Чехії вирішив змінити монетарний режим і з 1998 року запровадив ІТ. На початковому етапі таргетувалася "чиста" інфляція, причому спершу встановлювалися короткострокові (на рік) інфляційні цілі з тенденцією до їх поступового зниження. Пізніше, з метою налагодження ефективних комунікацій з громадськістю, використовували показник ІСЦ.

Також помітною була еволюція від

короткострокових до довгострокових цілей, від цільових діапазонів до точкових цілей з діапазонами можливих відхилень значення ІСЦ (такі зміни відбувалися у тому числі під впливом ЄС, до якого країна вступила у травні 2004 року).

Нині Чеська Республіка є одним із прикладів успішного застосування режиму ІТ у Східній Європі, якісного “заякорення” інфляційних очікувань (див. графік 3, побудований на базі даних Національного банку Чехії [10]). Водночас слід визнати, що близькість стабільної та економічно великої єврозони об’єктивно сприяла такій ситуації.

УРОКИ КРИЗИ

У рамках оцінки причин та наслідків поточної світової фінансової кризи особлива увага належить ролі центральних банків та їх політиці. Відповідно значна кількість праць провідних світових учених-економістів була присвячена аналізу переваг і недоліків ІТ.

Найрізкіша критика на адресу ІТ пролунала від нобелівського лауреата з економіки, професора Дж. Стігліца. У своїй праці “Провал інфляційного таргетування” [5] він назвав “надмірне зосередження” банків на інфляції, принаймні частково, однією з причин кризи. Одночасно з його виступів впливало, що, по-перше, основним об’єктом критики є “жорстке” ІТ (тобто фактично дуже формальний підхід до ІТ), а по-друге, що він не заперечує проти того, щоб ІТ з його основною функцією приборкання інфляції було центральним елементом монетарної політики.

Заступник голови центрального банку Швеції Ларс Свенсон вважає, що причинами кризи була не монетарна політика, а недоліки регуляторних підходів та систем нагляд у поєднанні з деякими іншими обставинами [3]. За його словами, основний урок кризи полягає в тому, що “...гнучке ІТ, правильно застосоване, та за умови використання усієї інформації щодо фінансових чинників, релевантних для прогнозу інфляції та використання ресурсів на будь-якому часовому горизонті, залишається найкращим режимом монетарної політики до, під час та після фінансової кризи”. При цьому під “гнучким” ІТ він розуміє такий режим, за якого монетарна політика має на меті не лише утримання інфляції на рівні, близькому до цільо-

вого значення, а й стабілізацію економіки (тобто сприяння використанню ресурсів на оптимальному рівні).

За розрахунками експертів МВФ [4], країни з режимом ІТ виявилися більш пристосованими до подолання кризових явищ, ніж держави, в яких діяли інші режими монетарної політики. Автори також довели, що є певні підстави стверджувати про швидше відновлення зростання у країнах з режимом ІТ. Значна волатильність національних валют завдяки гнучким обмінним курсам, які встановлені у багатьох країнах з режимом ІТ, часто не розцінювалася ринками як значний ризик. У цілому можемо припустити, що серед причин кращих результатів країн з ІТ у подоланні наслідків кризи були як довіра до відповідних центральних банків, так і загалом вища інституційна спроможність останніх.

За оцінками професора К.Уолша, наявність чіткої цілі монетарної політики та задекларована і реалізована центральним банком наполегливість у її досягненні допомагали подолати шоки попиту і вплив фінансової кризи у 2007–2008 роках [13].

Аргументом на користь ІТ вважаємо й те, що дедалі більше центральних банків продовжує застосовувати цей режим, уже після початку кризи. Так, у 2009 році на режим ІТ офіційно перейшов центральний банк Сербії. Офіційне проголошення ФРС США та Банком Японії цільових показників інфляції на початку 2012 року, підвищення прозорості діяльності шляхом ширшого розкриття інформації ФРС з минулого року також можна вважати ознакою переходу до режиму, який здебільшого включає основні елементи ІТ.

Водночас криза виявила проблеми, які ІТ самостійно подолати не спроможне, зокрема:

– монетарна політика, орієнтована на ІТ, не змогла запобігти накопиченню фінансових дисбалансів (проте цю претензію також можемо адресувати усім іншим найпоширенішим режимам монетарної політики);

– були виявлені недоліки моделей та прогнозів, більшість з яких не змогла передбачити виникнення кризи, а тим більше – її глибину. Серед причин таких недоліків були недостатній історичний досвід застосування моделей, деякі неправильні припущення та стан теоретичної бази на той момент. Експерти різних країн уже працюють над усуненням цих проблем;

– необхідність взаємодії між монетарною політикою та фінансовою системою не була до кінця усвідомлена. Низькі відсоткові ставки у період кредитного буму сприяли подальшому наростанню обсягу наданих кредитів, призводили до стрімкого збільшення боргу фінансової системи (особливо у нерегульованих сегментах) та поширення високоризикових стратегій отримання високого прибутку.

На основі викладених вище висновків більшість науковців та практиків дійшла консенсусу щодо необхідності посилення заходів фінансової стабільності у діяльності центрального банку. Зокрема, більшість експертів поділяють думку про те, що підтримання фінансової стабільності має стати одним із основних завдань центрального банку [2]. Також є консенсус щодо необхідності аналізу на довгострокову перспективу можливих наслідків поточних тенденцій та рішень, які приймаються.

Проте наразі немає консенсусу щодо низки антициклічних запобіжних заходів та використання монетарної політики для регулювання кредитних циклів.

ВИСНОВКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

1. Режим інфляційного таргетування є одним із найкращих механізмів забезпечення низькоїінфляційного середовища як передумови економічного зростання у довгостроковому періоді, зокрема завдяки сприянню підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Оптимальним кількісним значенням інфляції у середньостроковому періоді в сучасних умовах для України може бути рівень близько 4% [9], що вписується у прийнятій серед нових ринкових економік діапазон.

2. В умовах кризи цей режим виявився недостатньо ефективним. Режим ІТ необхідно посилити, доповнити заходами з підтримки фінансової стабільності. Також необхідно посилити координацію та співпрацю з іншими органами виконавчої влади, передусім – Міністерством фінансів. Це особливо актуальне питання, адже нині низка регулятивних інструментів перебуває поза контролем центральних банків, включаючи і НБУ (наприклад, податкова політика).

3. Досвід центральних банків різних країн свідчить, що відсутність певних передумов для ІТ не є пере-

шкодою для початку його запровадження [14], адже деякі необхідні умови створюються вже після запровадження цього режиму на практиці.

4. Однією з переваг ІТ є комбінація чітких норм та правил і загальних принципів. У поєднанні вони дають змогу, з одного боку, створити ефективну систему підзвітності та комунікацій центрального банку перед суспільством, а з другого — залишають достатньо “простору для маневру” для реагування на складні ситуації та виклики. Зокрема, довіра до дій центрального банку за режиму ІТ, на думку ряду авторів [4], дає змогу проводити необхідне (стимулююче) пом’якшення монетарної політики без загрози для цінової стабільності. Крім того, в умовах України з урахуванням наслідків кризи і нестабільності зовнішніх ринків (зокрема, зважаючи на загрозу загострення боргової та фінансової кризи в Єврозоні) доцільним може бути застосування “гнучкого ІТ” у розумінні Л.Свенсона (тобто з урахуванням необхідності стабілізації економіки).

5. У низці країн ІТ запроваджувалося після кризи, що також підтверджує життєздатність цього режиму.

Література

1. Gill Hammond. *State of the art of inflation targeting* — 2012. — Handbook — No. 29. — Centre for Central Banking Studies. — Bank of England. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/>

education/Documents/ccbs/handbooks/pdf/ccbshb29.pdf.

2. *Rethinking Central Banking*. — The Committee on International Economic and Policy Reform. — September 2011. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.brookings.edu/research/reports/2011/09/ciepr-central-banking>.

3. Lars E O Svensson. *Inflation targeting after the financial crisis* // Промова проф. Ларса Свенсона, заступника голови центрального банку Швеції на міжнародній дослідницькій конференції “Виклики перед центральними банками у контексті фінансової кризи”. — Мумбаї. — 12 лютого 2010 р. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bis.org/review/r100216d.pdf>.

4. Irineu de Carvalho Filho. *Inflation Targeting and the Crisis: An Empirical Assessment*. — IMF Working Paper. — February 2010. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1045.pdf>.

5. Joseph E. Stiglitz. *The Failure of Inflation Targeting* // Project Syndicate. — May. 13, 2008. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting>.

6. Srdjan Marinković, Jelena Radojčić. *Inflation Targeting Challenged by Financial Crisis* // FACTA UNIVERSITATIS. — Series: Economics and Organization. — Vol. 6, No 3, 2009. — P. 237–250. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://facta.junis.ni.ac.rs/eao/eao200903/eao200903-04.pdf>.

7. Michael Woodford. *Inflation Targeting*

and Financial Stability. — Columbia University. — November 10, 2011. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.columbia.edu/~mw2230/ITFinStab.pdf>.

8. Frederic S. Mishkin. *Inflation targeting*. — Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research. — July 2001. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.198.8398.

9. Петрик О.І. *Шлях до цінової стабільності: світовий досвід і перспективи для України: Монографія, відп. ред. В.М.Гесць*. — К.: Інститут економіки та прогнозування НАН України. — 2008. — 369 с.

10. Офіційний сайт Національного банку Чехії. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.cnb.cz>.

11. Niall Ferguson. *The Ascent of Money: A Financial History of the World*. — Penguin Books, 2009. — P. 109.

12. Гриценко А.А., Кричевська Т.О., Петрик О.І. *Інститут таргетування інфляції: зарубіжний досвід і перспективи запровадження в Україні*. — К.: Інститут економіки та прогнозування НАН України. — 2008. — 272 с.

13. Carl E. Walsh. *Inflation Targeting: What Have We Learned?* — University of California, Santa Cruz // *International Finance* 12:2. — 2009. — P. 195–233.

14. *Інфляція та фінансові механізми її регулювання / За ред. чл.-кор. НАН України А.І.Даниленка*. — К.: Інститут економіки та прогнозування НАН України. — 2007. — 400 с.

Інформація з першоджерел

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені у серпні 2012 р.¹

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації банку	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО “БАНК “ТАВРИКА”	ПАТ	350 000 000	24.10.1991 р.	53	м. Київ, вул. Дмитрівська, 92–94
Публічне акціонерне товариство “Універсал Банк”	ПАТ	1 162 671 970	20.01.1994 р.	226	м. Київ, вул. Автозаводська, 54/19
ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО “МІСЬКИЙ КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК” (колишня назва – Публічне акціонерне товариство “КОНВЕРСБАНК”)	ПАТ	195 890 000	06.05.2006 р.	306	м. Київ, вул. Солом’янська, 33
Публічне акціонерне товариство “Міжнародний Інвестиційний Банк”	ПАТ	99 825 000	11.03.2008 р.	321	м. Київ, вул. Лаврська, 16
ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО “БАНК “СОФІЙСЬКИЙ”	ПАТ	120 000 000	16.03.2012 р.	341	м. Київ, Повітрофлотський просп., 54
Харківська область					
ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО “БАНК ЗОЛОТІ ВОРОТА”	ПАТ	169 651 300	18.08.1993 р.	193	м. Харків, просп. Леніна, 36

¹ “Перелік банків України, включених до Державного реєстру банків” опубліковано у “Віснику НБУ” № 8, 2012 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією статутів.

На замовлення “Вісника НБУ” матеріали підготувала головний економіст департаменту реєстрації, ліцензування та реорганізації банків Національного банку України Олена Сілецька.