

УДК 338.1 (477):330.4

Євгенія Огородня

Yevgeniya Ogorodnya

**ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ  
В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ КРАЇНИ****THE EVALUATION OF MONETARY POLICY EFFECTIVENESS  
IN THE SYSTEM OF ENSURING OF SUSTAINABLE ECONOMY DEVELOPMENT**

*У статті розглянуто основні підходи до оцінювання ефективності монетарної політики та доведено необхідність їх удосконалення. Запропоновано методичний підхід до оцінювання ефективності монетарної політики з урахуванням її стратегічної мети – забезпечення сталого розвитку економіки країни. У розрізі запропонованого підходу оцінювання ефективності монетарної політики проводиться за складовими: дієвість, результативність та еталонність.*

**Ключові слова:** монетарна політика, ефективність, сталий розвиток економіки країни, методичний підхід, стабільність.

*В статье рассмотрены основные подходы к оценке эффективности монетарной политики и доказана необходимость их усовершенствования. Предложен методический подход к оценке эффективности монетарной политики с учетом ее стратегической цели – обеспечение устойчивого развития экономики страны. В разрезе предлагаемого подхода оценка эффективности монетарной политики проводится по составляющим: действенность, результативность и эталонность.*

**Ключевые слова:** монетарная политика, эффективность, устойчивое развитие экономики страны, методический подход, стабильность.

*In the article the main approaches to evaluating of monetary policy effectiveness are considered and the necessity of their development is proved. A methodological approach to evaluating of monetary policy effectiveness in view of its strategic goals – ensuring of sustainable economic development of the country – is offered. In terms of the offered approach the evaluation of monetary policy effectiveness is conducted by such components: effectuality, effectiveness and accordance to the standard.*

**Keywords:** monetary policy, effectiveness, sustainable economy development, methodological approach, stability.

**Постановка проблеми.** Формування монетарної політики є громіздким та багаторівневим процесом, який передбачає одночасне досягнення різноспрямованих монетарних і загальноекономічних цілей. Забезпечення сталого розвитку країни неможливе без ефективною монетарної політики, але відсутність конкретизованих критеріїв ефективності, наявність різних проявів монетарної політики ускладнюють оцінювання ефективності монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни.

**Аналіз останніх джерел досліджень і публікацій.** Проблематика оцінювання ефективності монетарної політики знайшла широке відображення в економічній літературі. Дослідженню оцінювання ефективності монетарної політики присвячено роботи провідних вітчизняних вчених, а саме: Н. М. Волоснікової [6], С. А. Циганова [1], Ю. О. Половньої [2], А. М. Мороза, М. Ф. Пуховкіної, М. І. Савлука [3], Т. Крушельницької, Є. Ралдугіна [4], О. М. Клименко [11], А. В. Сомик [12], К. В. Савченко [10], Н. А. Малиша [13], Я. С. Лапчука [14], В. Козюк [15] та ін. Вагомий внесок у дослідження ефективності монетарної політики зробили такі зарубіжні вчені: Й. Віікс [21], Л. Гамбакорта, Б. Нофманн, Г. Пеереман [22], М. Ціхак, Т. Нарйес, Е. Ставрев [23] та ін. Водночас питання оцінювання ефективності монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни залишаються дослідженими не повною мірою.

**Метою статті** є вдосконалення існуючих підходів щодо оцінювання ефективності монетарної політики з урахуванням стратегічної мети – забезпечення сталого розвитку економіки країни.

**Виклад основного матеріалу.** Аналіз літератури показав, що існують різні підходи до оцінювання ефективності монетарної політики. Серед існуючих підходів можна виділити три основні: 1) досягнення збалансованості попиту та пропозиції грошей (Н. М. Волоснікова [6], С. А. Циганов [1, с. 17]); 2) відсутність в економіці бумів і спадів, наявність стабільного розвитку та передбачуваної ситуації на грошових ринках, що досягається заходами монетарної політики (Ю. О. Половнєва [2]); 3) відповідність одержаних результатів поставленим монетарним цілям або еталонним значенням (А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук [3], Т. Крушельницька, Є. Ралдугін [4; с. 252], О. М. Клименко [11], А. В. Сомик [12], К. В. Савченко [10], Н. А. Малиш [13]. У межах цих підходів залишаються невирішеними такі питання: реалізація оцінювання ефективності монетарної політики; змістовне наповнення поняття «ефективність монетарної політики».

Проведений аналіз визначень поняття «ефективність монетарної політики», наданих різними авторами, дав змогу визначити складові оцінки ефективності монетарної політики. Так, В. Козюк [15] акцентує увагу на твердженні, що ефективність монетарної політики пов'язана з рівнем надійності та дієвості механізму монетарної трансмісії. Я. С. Лапчук [14, с. 283] пропонує розглядати ефективність монетарної політики у двох напрямках: 1) у контексті реалізації державної економічної політики; 2) ефективність методів та інструментів грошово-кредитного регулювання. На думку А. Войтиної, ефективність монетарної політики є комплексною концепцією, яка може бути проаналізована стосовно цілей, інструментів, інституційної структури або зовнішнього середовища [16].

На нашу думку, найбільш повний, комплексний підхід до оцінювання ефективності грошово-кредитної політики (ГКП) був розроблений К. М. Жулінською [17, с. 9]. Запропонований підхід включає такі блоки: 1) принципи ефективності ГКП (відносно складових комплексу забезпечення ГКП; відносно діяльності центрального банку; стабільність фінансового ринку); 2) показники ефективності монетарної політики (дієвість ГКП (ефективність трансмісійного механізму), а саме дієвість трансмісійного механізму ГКП та його результативність) та її результативність; 3) фактори впливу на ефективність ГКП.

Узагальнення літературних джерел дало можливість виділити дві основні складові ефективності монетарної політики: 1) результативність монетарної політики; 2) дієвість трансмісійного механізму монетарної політики (ефективність роботи каналів ТММП). Оскільки сталий розвиток економіки країни – це бажаний (ідеалізований) стан для України, то доцільно застосувати ще одну складову для оцінювання ефективності монетарної політики – еталонність (відповідність еталону). Складові для оцінювання ефективності монетарної політики зображено на рис. 1.

Як видно з рис. 1, основними складовими для оцінювання ефективності монетарної політики є результативність, дієвість та запропонована нами еталонність монетарної політики.

Поняття «еталонність» зустрічається у роботах Г. П. Клімової, яка виокремлює поняття «еталонність» як характеристику якості [26, с. 296]. М. О. Мазоренко застосовує поняття «еталонність» як глибинну характеристику іміджу, в основу якого покладено здатність викликати відчуття «гарний» [28, с. 323]. В основу визначення поняття «еталонність» покладене визначення «еталону», під яким розуміють найбільш точну міру вимірювання, найкращий приклад для порівняння, що породжує виникнення похідного поняття «еталонний».

Еталонний – це об'єкт з найкращим значенням показника з досліджуваної сукупності [27, с. 78].

Відповідно до вищевикладеного, під «еталонністю монетарної політики» необхідно розуміти досягнення еталонних значень показників сталого розвитку економіки країни інструментами монетарної політики. Оскільки монетарна політика впливає поетапно, забезпечуючи сталий розвиток економіки країни, то пропонуємо методичний підхід, який дасть змогу оцінити ефективність монетарної політики на всіх етапах забезпечення сталого розвитку економіки країни (рис. 2).

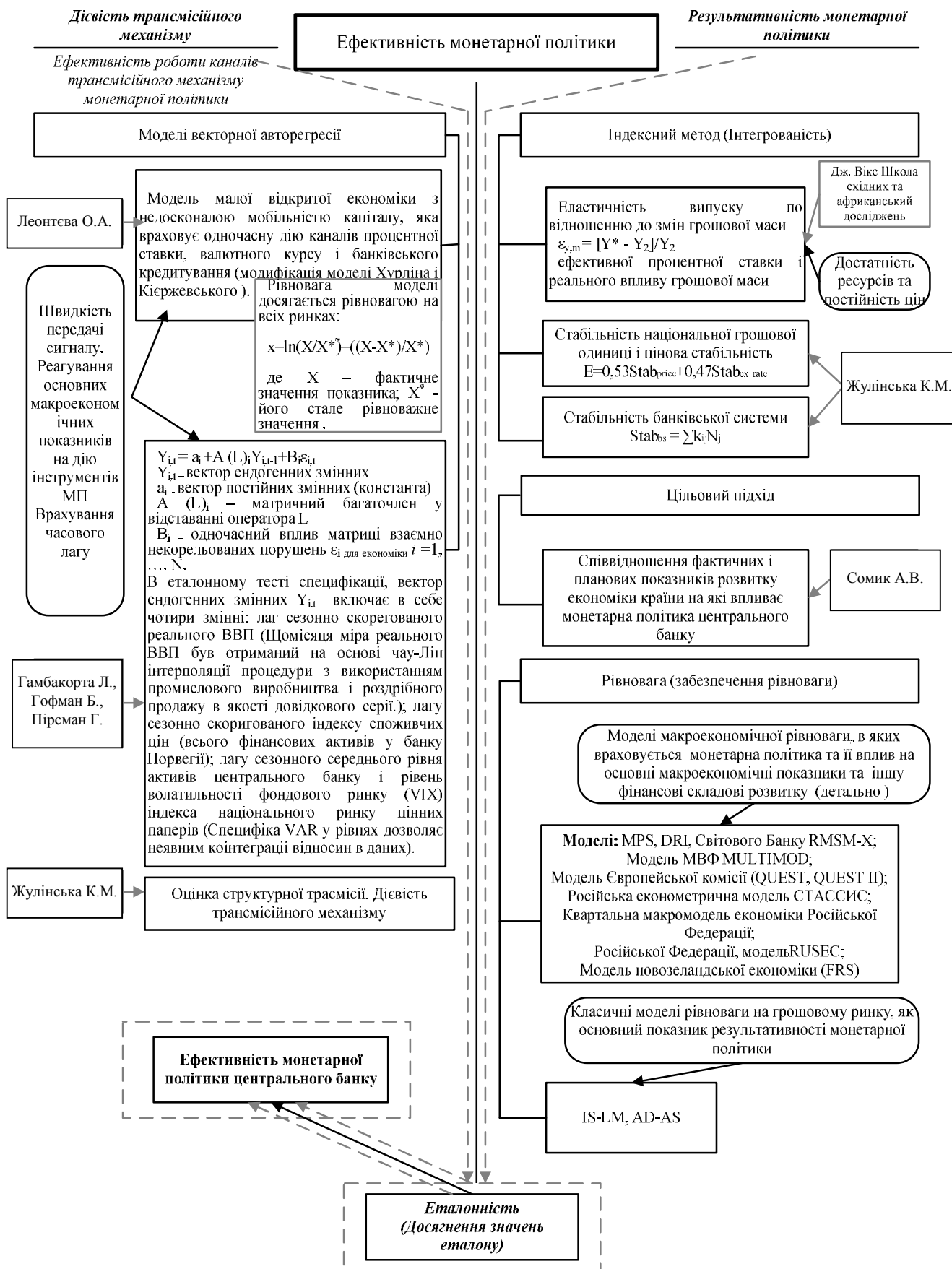
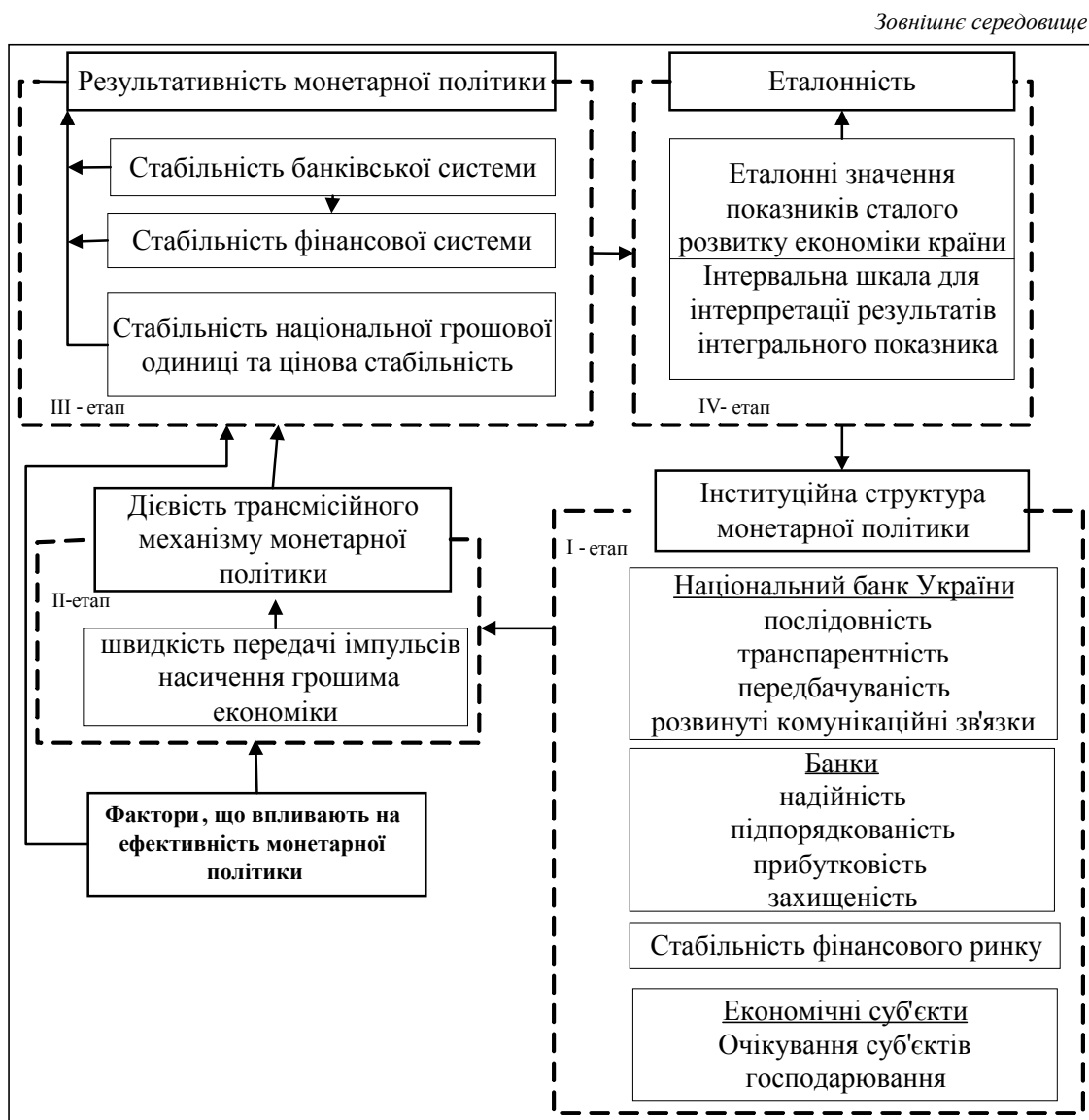


Рис. 1. Складові для оцінювання ефективності монетарної політики

Джерело: розробка автора.



**Рис. 2. Комплексний підхід щодо оцінювання ефективності монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни**

Джерело: розробка автора.

Згідно з рис. 2 можна виділити основні етапи оцінювання ефективності монетарної політики: 1) оцінювання інституційної структури монетарної політики; 2) оцінювання дієвості монетарної політики; 3) оцінювання результативності монетарної політики; 4) оцінювання еталонності монетарної політики.

*Перший етап.* Оцінювання інституційної структури дозволяє створити загальне уявлення про умови, основні принципи, напрями формування монетарної політики, що дає можливість для подальшого аналізу дієвості трансмісійного механізму монетарної політики, або ефективність роботи його каналів. На рис. 2 зображено основні елементи інституційної структури монетарної політики – Національний банк України, банки другого рівня, фінансовий ринок та економічні суб'єкти (представники реального сектора економіки країни).

*Другий етап.* Використовуючи методи Грейнджера та моделі векторної авторегресії, пропонуємо оцінити дієвість трансмісійного механізму монетарної політики. Дієвість трансмісійного механізму монетарної політики характеризується швидкістю передачі імпульсів та насиченістю економіки грошима. На цьому етапі оцінюється, з яким часовим лагом інструменти монетарної політики впливають на складові сталого розвитку економіки країни та наскільки наявна грошова маса в обігу задовольняє потреби суб'єктів господарювання.

*Третім етапом* оцінювання ефективності монетарної політики є визначення її результативності. Результативність монетарної політики залежить від досягнення стабільності банківської системи країни, стабільності фінансової системи, стабільності національної валюти та цінової стабільності. Забезпечення основних рівнів стабільності є основою сталого розвитку економіки країни. Тобто, результативність монетарної політики необхідно оцінити за трьома складовими: стабільність банківської системи, стабільність фінансової системи, стабільність національної грошової одиниці і цінова стабільність.

Оцінювання підтримки фінансової стабільності та стабільності банківської системи ґрунтується на системі індикаторів фінансової стабільності, які дають можливість діагностувати проблемні аспекти та вчасно реагувати, застосовуючи заходи щодо нейтралізації негативного впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовища.

У світовій практиці відомі декілька основних підходів до оцінювання фінансової стабільності, а саме: аналіз показників фінансової стійкості, розробка індикаторів попереднього попередження, застосування різних методик стрес-тестування, а також використання складних моделей, в яких використовуються макроекономічні дані включно [29, с. 19].

Змістовний внесок у визначення системи показників фінансової стабільності, яка стала основою для подальших досліджень і напрацювань, зробили міжнародні фінансові організації – Міжнародний валютний фонд та Світовий банк, впровадивши програми Financial Sector Assessment Program (FSAP) і Financial System Stability Assessments (FSSA)). Основною метою цих програм є побудова системи моніторингу фінансової стабільності в країнах-учасниках [29, с. 19]. Результатом активної роботи представників, учасниць-країн з МВФ та Світовим банком стали звітності центральних банків по фінансовій стабільності в країні (з 1996 по 2005 рр. в хронологічній послідовності розпочали надавати офіційну звітність по фінансовій стабільності такі банки: Банк Англії, Ріксбанк (Швеція), Національний банк Угорщини, Банк Норвегії, Австрійський національний банк, Банк Іспанії, Національний банк Бельгії, Банк Данії, Банк Франції, Центральний банк Бразилії, Банк Канади, Банк Фінляндії, Банк Індонезії, Резервний банк Австралії, Центральний банк Росії, Національний банк України [27]).

Проаналізувавши сутність цих методик, можна зробити висновки щодо наявності певних недоліків при їх застосуванні в Україні: по-перше, недосконалі звітності Національного банку України та Державного комітету статистики не дають можливості застосовувати запропоновану, найбільш поширену серед центральних банків, методику МВФ для недепозитних установ; по-друге, агрегованість показників та обмеженість масштабами розрахунку (тільки для країн ЄС) не дають змоги застосувати методику без спотворення інформації; по-третє, аналізовані методики не враховують усі складові фінансової системи країни.

Однією з головних цілей Національного банку України є забезпечення стабільності банківської системи як однієї з основ стабільності фінансової системи і, в свою чергу, підґрунтя сталого розвитку економіки країни [8; 10; 16; 17; 22; 23]. Крім того, згідно з чинним законодавством Національний банк України повинен підтримувати в державі режим «цінової стабільності» в середньостроковій перспективі та забезпечувати стабільність національної грошової одиниці.

Таким чином, пропонуємо оцінити результативність монетарної політики шляхом побудови інтегральних показників стабільності банківської системи, стабільності фінансової системи, цінової стабільності та стабільності національної грошової одиниці (рис. 3).

*Четвертий етап* – оцінювання еталонності монетарної політики. Еталонність монетарної політики має два основні прояви: 1) еталонні значення показників сталого розвитку економіки країни; 2) інтервальна шкала для інтерпретації значень інтегрального показника. Знаходження еталонних значень показників сталого розвитку економіки країни пропонуємо здійснювати із застосуванням правила «трьох сигм» та побудови відповідної інтервальної шкали. Інтервальна шкала для значень інтегрального показника результативності монетарної політики може бути побудована на основі закону Фібоначчі. Цей блок дає можливість оцінити, наскільки ефективною є монетарна політика в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Відповідно до рис. 2 при оцінюванні дієвості та результативності монетарної політики необхідно враховувати фактори, що впливають на її ефективність.

Ґрунтуючись на попередніх дослідженнях [5, с. 43; 7; 8, с. 49; 9, с. 16] та власному баченні проблемних аспектів об'єкта дослідження, було сформовано загальне уявлення про набір основних факторів впливу на ефективність монетарної політики.

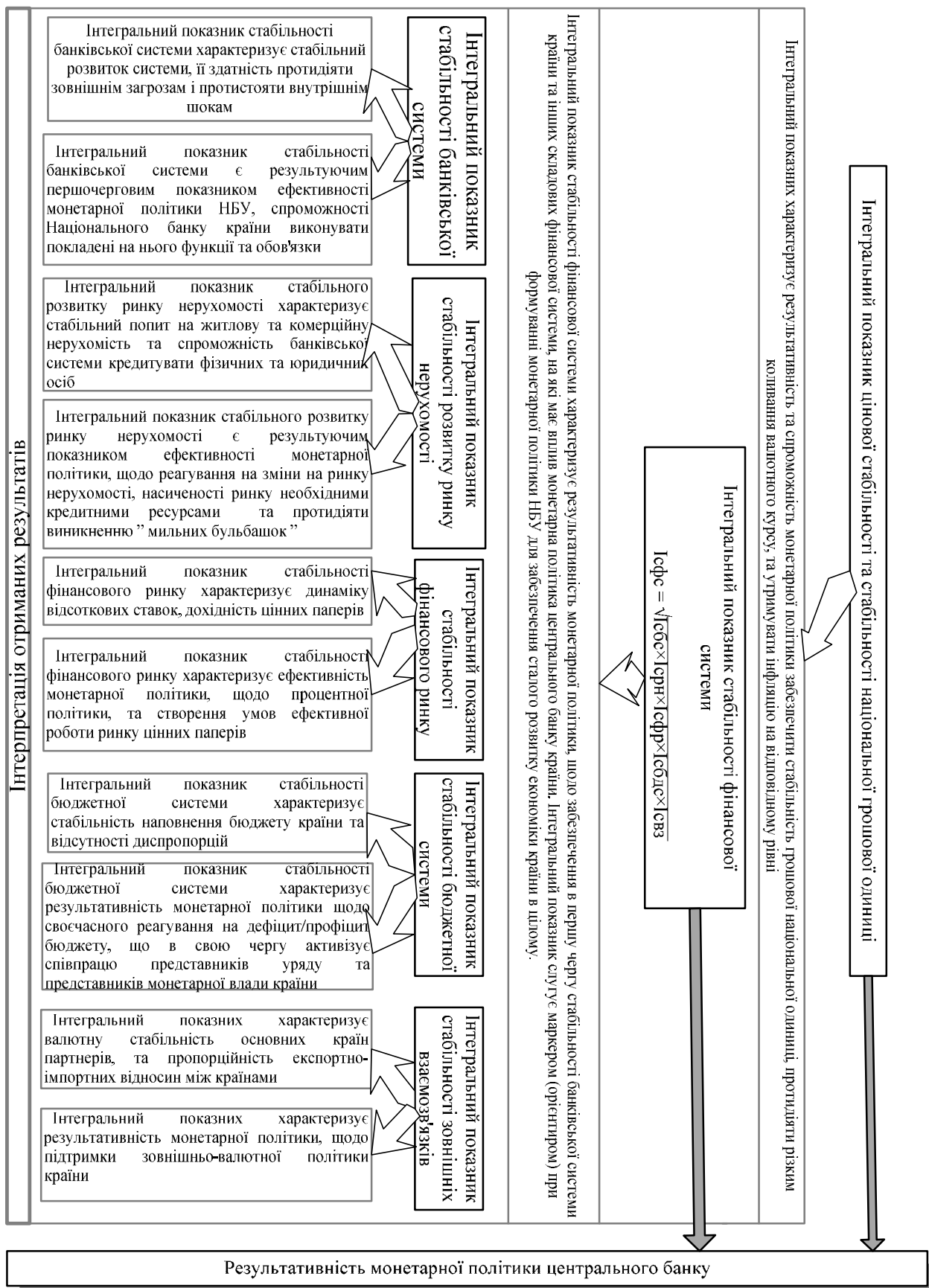


Рис. 3. Інтегральний показник результативності монетарної політики

Джерело: розробка автора.

У світовій практиці вже існує кількісне вираження запропонованих факторів, тому для аналізу використаємо наступні показники (табл. 1).

Таблиця 1

**Фактори, що впливають на ефективність монетарної політики**

Фактор	Показники
Рівень розвитку фінансового ринку	Рівень розвитку фінансового ринку (Складова індексу глобальної конкурентоспроможності)
Існуючий рівень довіри економічних суб'єктів до центрального банку	Темп зростання депозитів (кількісне вираження)
Макроекономічна ситуація як усередині країни, так і за кордоном	Макроекономічна стабільність (Складова індексу глобальної конкурентоспроможності)
Політичні чинники	Правило закону
	Ефективність уряду
Рівень тінізації економіки	Частина тіньової економіки, % від ВВП
Рівень доларизації економіки	Відношення депозитів в іноземній валюті у банківській системі до грошової маси в обороті
Державні та міжнародні програми розвитку сфери монетарної політики	Програма кредитування «Стенд Бай»

Джерело: розробка автора.

У табл. 1 наведено основні фактори, які впливають на ефективність монетарної політики і мають всеохоплюючий характер, тобто безпосередньо впливають не лише на монетарну політику, а й на інші регулятори сталого розвитку економіки країни, крім факторів, які впливають лише на монетарні структури.

**Висновки.** Таким чином, цей методичний підхід до оцінювання ефективності монетарної політики, на відміну від інших, дає можливість оцінити ефективність монетарної політики, враховуючи її стратегічну мету – забезпечення сталого розвитку економіки країни, ґрунтуючись на поєднанні дієвості, результативності та еталонності монетарної політики. Дієвість монетарної політики дозволяє оцінити рівень насиченості економіки грошима, тобто оцінити, наскільки активно кредитується реальний сектор економіки. Результативність монетарної політики характеризується оцінкою стабільності банківської системи, стабільністю фінансової системи, стабільністю національної грошової одиниці та ціною стабільністю, що враховує поетапність впливу монетарної політики. Еталонність монетарної політики характеризує прояв монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни.

Подальші наукові дослідження можуть бути здійснені у напрямі застосування інтегрального показника як індикатора у прийнятті рішень щодо формування монетарної політики та виявлення проблемних аспектів і виборі пріоритетних напрямів формування монетарної політики в системі забезпечення сталого розвитку економіки країни.

**Список використаної літератури**

1. Циганов С. А. Шляхи підвищення ефективності грошово-кредитного регулювання економіки / С. А. Циганов // Фінанси України. – 2000. – № 1. – С. 16–21.
2. Половньов Ю. О. Досвід країн, які запровадили режим інфляційного таргетування / Ю. О. Половньов // Інфляційне таргетування: основи запровадження та виконання умов : матеріали семінару. – К. : Навчальний центр НБУ, 2006.
3. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / [А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін.]. – К. : КНЕУ, 2005. – С. 403.
4. Крушельницька Т. Деякі аспекти моніторингу діяльності органів державної влади щодо співпраці з інститутами громадянського суспільства / Т. Крушельницька, Є. Ралдугін // Вісник Національної академії державного управління при Президенті України. – 2009. – № 1. – С. 251–256.
5. Жулінська К. М. Методичні аспекти оцінки ефективності грошово-кредитного регулювання / К. М. Жулінська // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2010. – № 3 (9) – С. 42–46.

6. Волоснікова Н. М. Вплив грошово-кредитної політики на мікро- та макроекономічні процеси в Україні [Електронний ресурс] / Н. М. Волоснікова. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/vcp/TrpEV/2010\\_63/1\\_02.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/vcp/TrpEV/2010_63/1_02.pdf).
7. Корнєєва Ю. В. Вибір валютного режиму та ефективність монетарної політики в перехідних економіках країн ЦСР / Ю. В. Корнєєва // Економічний простір. – 2011. – № 56/2. – С. 13–22.
8. Береславська О. І. Роль Національного банку України у підвищенні ефективності валютної політики [Електронний ресурс] / О. І. Береславська // Економіка і прогнозування : наук. журнал. – 2011. – № 1. – Режим доступу : [http://www.eip.org.ua/1\\_2011.htm](http://www.eip.org.ua/1_2011.htm)
9. Погарська О. Г. Особливості грошово-кредитної політики у країнах з перехідною економікою на прикладі України / О. Г. Погарська, Я. М. Ширмер // Наукові записки. – 2003. – Т. 21. – С. 16–22.
10. Савченко К. В. Стабілізаційна політика держави: сутність, складові, підходи до формування та фактори ефективності [Електронний ресурс] / К. В. Савченко // Економічний форум. – 2012. – № 3. – Режим доступу : [archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/ekfor/2012\\_3/11.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ekfor/2012_3/11.pdf).
11. Клименко О. М. Грошово-кредитна політика як основний регулятор макроекономічної стабільності держави / О. М. Клименко // Вісник Волинського інституту економіки та менеджменту. – 2012. – № 5. – С. 87–94.
12. Сомик А. В. Критерії ефективності грошово-кредитної політики [Електронний ресурс] / А. В. Сомик. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/VUABS/2008\\_2/25.1.1.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/VUABS/2008_2/25.1.1.pdf).
13. Малиш Н. А. Макроекономічні інструменти оцінки ефективності державної екологічної політики України [Електронний ресурс] / Н. А. Малиш. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/Nrzd/2011\\_2/28.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Nrzd/2011_2/28.pdf).
14. Лапчук Я. С. Теоретико-методологічні підходи до оцінки ефективності грошово-кредитного регулювання / Я. С. Лапчук // Науковий вісник. – 2005. – Вип. 15.5. – С. 281–288.
15. Козюк В. В. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посіб. для вузів / В. В. Козюк. – Тернопіль : Джура, 1999. – 269 с.
16. Wojtyna, A. (2000) Controversies around effectiveness of monetary policy. *Bank and credit*. Narodowy Bank Polski, (7–8), pp. 10–14.
17. Жулінська К. М. Ефективність дії грошово-кредитного механізму на економічну динаміку : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук за спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит / К. М. Жулінська. – Суми, 2012. – 21 с.
18. Жаворонкова Г. Методичні підходи до визначення інтегрального показника економічної безпеки аграрної сфери на регіональному рівні / Г. Жаворонкова, В. Жмуденко // Економічний аналіз. – 2010. – Вип. 7. – С. 42–44.
19. Григоруk П. М. Методи побудови інтегрального показника / П. М. Григоруk, І. С. Ткаченко // Бізнес Інформ. – 2012. – № 4. – С. 34.
20. Ковалєв В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 560 с.
21. Weeks, J. (2008) The effectiveness of monetary policy reconsidered. *Technical Paper*, (3), June, pp. 1–11.
22. Gambacorta, L., Hofmann, B. and Peersman, G. (2012) The effectiveness of unconventional monetary policy at the zero lower bound: a cross-country analysis. *BIS Working Papers*, (384), August, 23 p.
23. Čihák, M., Harjes, T. and Stavrev, E. (2009) Euro area monetary policy in uncharted waters. *IMF Working Paper*, European Department, August, 34 p.
24. Бондарчук Г., Середа В., Шеметов С. [Електронний журнал]. – Режим доступу : <http://www.vseswit.com.ua/data/upload/file/Prognoz.pdf>.
25. The Worldwіde Governance Indicators 2013 Update [Internet]. Available from: <[www.govindicators.org](http://www.govindicators.org)>.
26. Клімова Г. П. Структура та функції правової культури / Г. П. Клімова // Вісник Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого. – 2011. – № 11. – С. 292–298.
27. Ковальська Л. Л. Методика оцінки рівня розвитку / Л. Л. Ковальська, Б. Р. Савка // Логістика: теорія і практика : наук. журнал Луцького нац. техн. ун-ту. – 2012. – № 1 (2). – С. 71–81.
28. Мазоренко М. О. Діловий імідж – професійно важлива якість спеціаліста / М. О. Мазоренко // Проблеми екстремальної та кризової психології. – 2010. – Вип. 7. – С. 319–327.
29. Некоторые подходы к разработке системы индикаторов мониторинга финансовой стабильности / [С. М. Дробышевский, П. В. Трунин и др.] // Сборник научных трудов. – № 103Р. – М. : Институт экономики переходного периода, 2006. – 46 с.

#### References

1. Tsyganov, S. A. (2000) The ways of improving of the effectiveness of monetary economics regulation. *Finansy Ukrainy*, (1), pp. 16–21.
2. Polovnyov, Y. O. (2006) The experience of the countries which have adopted inflation targeting regime. *Inflation targeting: principles of implementation and fulfillment*. Workshop materials. Kiev: Navchal'nyy tsentr NBU.
3. Moroz, A. M., Puhovkina, M. F. and Savluk, M. I. (2005) Central bank and monetary policy. Kiev: KNEU, p. 403.



4. Crushelnytska, T. and Ralduhin, E. (2009) Some aspects of monitoring the activities of public authorities to cooperate with civil society institutions. *Visnyk Natsional'noyi akademiyi derzhavnoho upravlinnya pry Prezidenti Ukrainy*, (1), pp. 251–256.
5. Zhulinska, K. M. (2010) Methodological aspects of evaluating the effectiveness of monetary regulation. *Visnyk Universytetu bankivs'koyi spravy Natsional'noho banku Ukrainy*, 3 (9), pp. 42–46.
6. Volosnikova, N. M. The influence of monetary policy on micro- and macroeconomic processes in Ukraine [Internet]. Available from: <[http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/vcp/TPtEV/2010\\_63/1\\_02.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/vcp/TPtEV/2010_63/1_02.pdf)>.
7. Korneeva, Y. V. (2011) The choice of exchange rate regime and the effectiveness of monetary policy in transition economies of CEE countries. *Ekonomichny prostir*, (56/2), pp. 13–22.
8. Bereslavskaya, O. I. (2011) The role of National Bank of Ukraine in enhancing the effectiveness of monetary policy. *Naukovyy zhurnal «Ekonomika i prohoznovannya»*, (1) [Internet]. Available from: <[http://www.eip.org.ua/1\\_2011.htm](http://www.eip.org.ua/1_2011.htm)>.
9. Pogarska, A. G. and Schirmer, J. M. (2003) Features of monetary policy in transition economies on the example of Ukraine. *Naukovi zapysky*, (21), pp. 16–22.
10. Savchenko, E. V. (2012) State stabilization policy: nature, elements, approaches to its formation and efficiency factors. *Economic Forum*, (3) [Internet]. Available from: <[archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/ekfor/2012\\_3/11.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/ekfor/2012_3/11.pdf)>.
11. Klimentenko, O. M. (2012) Monetary policy as the main regulator of macro-economic stability of the state. *Visnyk Volyns'koho instytutu ekonomiky ta menezhmentu*, (5), pp. 87–94.
12. Somyk, A. V. Criteria of monetary policy efficiency [Internet]. Available from: <[http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/VUABS/2008\\_2/25.1.1.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/VUABS/2008_2/25.1.1.pdf)>.
13. Malysheva, N. A. Macroeconomic tools of evaluating the efficiency of state environmental policy of Ukraine [Internet]. Available from: <[http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/Nrzd/2011\\_2/28.pdf](http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Nrzd/2011_2/28.pdf)>.
14. Lapchuk, Y. S. (2005) Methodological and theoretical approaches to evaluating monetary regulation efficiency. *Naukovyy visnyk*, (15.5), pp. 281–288.
15. Kozyuk, V. V. (1999) Central Bank and monetary policy. Ternopol: Jura, 269 p.
16. Wojtyna, A. (2000) Controversies around effectiveness of monetary policy. *Bank and credit*. Narodowy Bank Polski, (7–8), pp. 10–14
17. Zhulinska, K. M. (2012) The effectiveness of monetary mechanism influence on economic dynamics. Abstract of a thesis for a Candidate degree in Economics after the speciality 08.00.08 «Money, finances and credit», 21 p.
18. Zhavoronkova, G. and Zhmudenko, V. (2010) Methodological approaches to the determination of integral index of agricultural sector economic security at regional level. *Ekonomichny analiz*, (7), pp. 42–44.
19. Grygoruk, P. M. and Tkachenko, I. S. (2012) Methods of integral index construction. *Biznes Inform*, (4), p. 34.
20. Kovalev, V. V. (2002) Financial analysis: methods and procedures. Moscow: Finansy i statistika, 560 p.
21. Weeks, J. (2008) The effectiveness of monetary policy reconsidered. *Technical Paper*, (3), June, pp. 1–11.
22. Gambacorta, L., Hofmann, B. and Peersman, G. (2012) The effectiveness of unconventional monetary policy at the zero lower bound: a cross-country analysis. *BIS Working Papers*, (384), August, 23 p.
23. Čihák, M., Harjes, T. and Stavrev, E. (2009) Euro area monetary policy in uncharted waters. *IMF Working Paper*, European Department, August, 34 p.
24. Bondarchuk, G., Sereda, B. and Shemetov, S. [Internet]. Available from: <<http://www.vseswit.com.ua/data/upload/file/Prognoz.pdf>>
25. The Worldwide Governance Indicators 2013 Update [Internet]. Available from: <[www.govindicators.org](http://www.govindicators.org)>.
26. Klimova, G. P. (2011) The structure and functions of legal culture. *Visnyk Natsional'noyi yurydychnoyi akademiyi Ukrainy imeni Yaroslava Mudroho*, (11), pp. 292–298.
27. Kovalska, L. L. and Sawka, B. R. (2012) The method of assessing the level of development. *Scientific journal «Logistica: Teoriya i Praktika» of Lutsk National Technical University*, 1 (2), pp. 71–81.
28. Mazorenko, M. O. (2010) Business image – professionally important quality of a specialist. *Problems of extreme and crisis psychology*, (7), pp. 319–327.
29. Drobyshevskiy, S. M., Trunin, P. V. et al. (2006) Some approaches to the development of a system of indicators for monitoring of financial stability. *Sb. nauchn. tr.* (103R). Moscow: Institut ekonomiki perekhodnogo perioda, p. 46.

#### Відомості про автора

Є. М. Огородня, Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця.