

ОСТРОВЕРХ

Лариса Леонідівна

УДК 336.025

НАРОГАН

Вадим Валентинович

РЕТРОСПЕКТИВА СТАНОВЛЕННЯ ТА
ЗМІНИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
УКРАЇНИRETROSPECTIVE OF FORMATION AND
CHANGES OF MONETARY POLICY OF
UKRAINEк.е.н., доцент, Національна
академія внутрішніх справздобувач наукового ступеня
доктора філософії (кандидата
наук) кафедри економічної
безпеки, Національна академія
внутрішніх справ

У статті розглядається ретроспектива становлення монетарної політики України з врахуванням вимог принципу історизму – одного з елементів діалектичного методу пізнання економічних явищ і процесів. Вивчаючи погляди видатних економістів, їх трактування базових економічних категорій, ми прагнемо усвідомити для себе як саме розгортався процес формування монетарних теорій, які і сьогодні зберігають свою актуальність, яким чином вони впливають на наші сучасні уявлення про економічну стабільність та економічну безпеку країни.

В статье рассматривается ретроспектива становления монетарной политики Украины с учетом требований принципа историзма – одного из элементов диалектического метода познания экономических явлений и процессов. Изучая взгляды выдающихся экономистов, их трактовку базовых экономических категорий, мы стремимся понять, как именно протекал процесс формирования монетарных теорий, которые и сегодня сохраняют свою актуальность, каким образом они влияют на наши современные представления об экономической стабильности и экономической безопасности страны.

The article discusses the retrospective of the formation of monetary policy of Ukraine, taking into account requirements of the principle of historicism – one of the elements of the dialectical method of knowledge of economic phenomena and processes. Studying the views of outstanding economists, their interpretation of basic economic categories, we seek to realize how, exactly, was the process of formation of the monetary theories, which even today are still valid, how they affect our modern understanding of the economic stability and economic security of the country.

Ключові слова: монетаризм, економічна стабільність, монетарні інструменти, економічна безпека, інфляція, грошова одиниця, таргетування обмінного курсу

Ключевые слова: монетаризм, экономическая стабильность, монетарные инструменты, экономическая безопасность, инфляция, денежная единица, таргетирование обменного курса

Keywords: monetarism, economic stability, monetary instruments, economic security, inflation, monetary unit, targeting of the exchange rate

ВСТУП

Монетарна політика є однією із найдієвіших складових усієї економічної політики уряду. Комплекс заходів монетарної політики може діяти і використовуватись на всіх напрямках як стабілізації, так і підтримки та подальшого розвитку економіки. Ефективність монетарної політики забезпечує розвиток національної економіки і є дієвим засобом державного управління економічними процесами. До складових цих процесів слід віднести всі ті, що направлені на захист економічної безпеки країни. Серед них ті, від яких залежить саме існування країни, а не лише її економічний розвиток: рівень інфляції, рівень безробіття, обсяги виробництва, самозабезпеченість товарами як виробничого, так і споживчого характеру. В цьому контексті ми розглядаємо монетарну політику як інструмент забезпечення економічної безпеки країни. Тому так важливо зрозуміти її сутність, можливості вико-

ристання та вплив її інструментів на весь спектр економічних подій.

МЕТА РОБОТИ полягає у вивченні ретроспективи становлення та зміни монетарної політики України, а також розумінні яким чином процес формування монетарних теорій, вплинув на наші сучасні уявлення про економічну стабільність та економічну безпеку країни.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, нормативно-правові акти.

РЕЗУЛЬТАТИ

Україна в монетарному розвитку пройшла складний і тернистий шлях. Від отримання незалежності, як відправної крапки пошуку власних шляхів розвитку, до сьогодні. Не є секретом, що монетарна політика України на момент початку

ринкових перетворень і до поточного періоду часто набувала прямо протилежної спрямованості.

Аналіз наукових джерел з питань періодизації процесу розвитку монетарної політики свідчить про відсутність єдиної думки науковців з цього питання. Але сам факт намагання виробити певний механізм періодизації, пошук його наукового підґрунтя, звернення до цієї проблеми багатьох відомих фінансистів, економістів, юристів свідчить про необхідність та наукову цінність даного питання.

Дослідження етапів розвитку монетарної політики та її впливу на стан одного з найважливіших складових національного ринку, а саме грошово-кредитного ринку, дозволить застосовувати саме ті дієві заходи, які будуть запобігати процесам рецесії та сприяти вибору ринкової моделі розвитку, адекватної умовам України. Останнє є особливо важливим, адже від даного вибору залежить і вибір інструментів реалізації монетарної політики сучасної України.

В процесі свого історичного становлення монетарна політика змінювалась під впливом тієї чи іншої економічної теорії, формувалася в процесі постійної полеміки представників цих теорій, завойовувала своє місце в науковому світі. Ідеї монетаризму формувалися під впливом критики майже кожної економічної теорії. Так, ще у другій половині 80-х років ХХ століття більшість вчених вважала, наприклад, монетарний надлишок гальмом ринкових перетворень в країнах Східної Європи та республіках СРСР. Прогнозувалось, що проведення ринкових реформ в умовах лібералізації цін призведе до розкручування інфляційної спіралі і, в свою чергу, стане не лише гальмом ринкових реформ, але і не дасть можливості їм рухатися в цьому напрямку. На короткострокових відрізках часу дані припущення справдилися, але в довгострокових періодах правильний вибір монетарних інструментів забезпечив стабілізацію грошово-кредитного ринку та подальший розвиток економік таких країн як Естонія, Латвія, Польща. Україна обрала сповільнений шлях перебудови економіки (в силу об'єктивних та суб'єктивних причин), але слід все ж зазначити, що сьогодні український уряд бере за орієнтир досвід країн, що пережили так звану «шокову терапію».

Відсутність чітких критеріїв щодо становлення та розвитку монетарної політики в Україні відзначилися великою кількістю пропонованих підходів у розгляді даного питання. Так, можна зустріти виділення двох істотно відмінних між собою етапів. Стартовий (проголошення незалежності України та перші роки її існування в цьому статусі) – 1991-1993 роки. Другий – макроекономічної стабілізації. Завдання монетарної політики на кожному з цих етапів різні, як різні і інструменти впровадження в життя завдань, що стоять перед урядом і суспільством в цілому. З виділенням першого етапу можна погодитись, адже його завдання було підпорядковане вимогам забезпечення економічної стабільності, запобіганню розвалу виробничого потенціалу, різким зростанням безробіття, зниженням життєвого рівня населення України тощо. Проте, з огляду на сьогоднішній день, другий етап занадто розтягнений у часі і повинен поділятися, як на нашу думку, на додаткові етапи.

В. Стельмах також виділяє два етапи періодизації становлення монетарної політики в Україні, але при цьому розширює часові рамки періодів. Перший етап – 1992-1996 роки, впродовж яких відбувалося становлення та розвиток української національної грошової системи на основі введення в обіг спочатку купоно-карбованця, а потім національної грошової одиниці української держави – гривні. Другий етап – охоплює часовий період від проведення грошової реформи до початку новітньої історії України (становлення грошового, фондового, валютного ринків України).

Натомість О. Дзюблук розглядає три етапи розвитку монетарної політики в Україні. Перший пов'язаний з періодом отримання незалежності та кризою національної грошової системи, що призвела до гіперінфляції (1991-1994 роки). Другий – розглядається як стабілізаційний, спрямований на подолання високих темпів інфляції та зниження темпів падіння ВВП. Третій – пов'язаний з лібералізацією монетарної політики в Україні.

А. Гриценко також виділяє в розвитку монетарної політики України три етапи. При цьому використовує інші критерії періодизації. В основі вибору критеріїв – характер завдань, що стоять перед країною. Формування національної грошової системи, формування дворівневої банківської системи, введення в обіг національної грошової одиниці (1991-1996 роки). Другий – (1997-1999 роки) стабілізація грошово-кредитної сфери, підтримка стабільності національної грошової одиниці, що зазнала значної девальвації внаслідок фінансової кризи 1998 року. Завдання побудови стабільної фінансової системи та сприяння економічному зростанню – визначило третій етап в розвитку монетарної політики України.

Отже, проведений аналіз наукових поглядів щодо періодизації монетарної політики в Україні нашою думкою, про те, що чіткого визначення умовних часових відрізків такої періодизації та єдиного прийнятого еталону не існує. Що і зрозуміло. Економіка живий організм. І якщо в основу покласти різні критерії характеристики економічного розвитку, то і кількість етапів буде різною. А тому, як на нашу думку, слід лише чітко зазначити який саме з критеріїв періодизації ми закладаємо в основу: показник приросту ВВП; індекс споживчих цін; середньорічні темпи інфляції; дефіцит бюджету до ВВП; кількість грошової маси в обігу; темпи зростання грошової маси; зміна офіційних курсів валют та інше. Вибір критерію позначиться і на обраних інструментах монетарної політики та її спрямованості на певних часових відрізках, особливо в умовах економічної, політичної, соціальної нестабільності.

Ефективність монетарної політики, як свідчить практика, прямо залежить від наукової обґрунтованості обраних дій. Наслідки недалекогоглядних рішень Національного банку, як провідника монетарної політики, занадто дорогі для суспільства, особливо в сучасних умовах, коли стабільність фінансової системи країни визначає її стабільність в цілому (соціальну, політичну, економічну, рівень безпеки загалом). Так, монетарна політика здійснювана в Україні на початкових етапах ринкових перетворень свідчить про неефективність застосовуваних монетар-

них заходів. Адже вона так і не забезпечила очікуваного економічного зростання. Подальший розвиток монетарної політики в Україні пов'язаний з вибором цільових режимів (таргетів). При цьому, акцент, як на нашу думку, повинен бути зроблений на перевазі таргетування грошових агрегатів. Це дало б можливість узгодити монетарну політику з внутрішньою макроекономічною ситуацією.

Великий економіст, «батько» економічної науки А. Сміт висловив мудру, але жорстку думку, що і сьогодні є актуальною та непорушною – «Економіка не повинна бути справедливою, економіка повинна бути ефективною і через ефективність творити справедливість». Тому і нами ефективність не розглядається як кінцева та пріоритетна мета діяльності. Ми переконані, що кінцевий результат економічних досягнень має бути пов'язаний із становищем людини, суспільства, що прагне забезпечення високих життєвих стандартів, соціального захисту, соціальних гарантій тощо. Натомість, потрібно не забувати, що високі соціальні стандарти високо-розвинених країн – результат кропіткої цілеспрямованої праці із втілення стратегічних та тактичних планів провідних макроекономістів світу та десятиріччя життя населення цих країн в умовах нестабільності, інфляції, безробіття.

Сьогодні, через більше як двадцять років незалежності, українське суспільство знову на старті. Проголошені високі європейські стандарти життя, високоефективна економіка, здорова екологія, соціальна справедливість – все ще мрія українського суспільства. На порядку денному все ті ж питання: старі форми виробничих відносин, що гальмують розвиток продуктивних сил; затратний механізм господарювання та розтринькування національних ресурсів; відсутність ефективного власника (при цьому зміна власника відбулася, але це не позначилося на добробуті більшості українців); дисбаланс між попитом, платоспроможністю, якістю товарів та цінами; високий рівень інфляції, безробіття; катастрофічне розшарування суспільства (з показовим демонструванням багатства); стрімка активізація тіньового сектору в економіці; тотальна корупція; укріплення позицій олігархів тощо. Значна нерівномірність в розподілі доходів спричиняє соціальну напругу, зубожіння переважної частини населення країни, безконтрольний розподіл доходів. Вочевидь, що соціальна нерівність в країні досягла критичної межі, яка може викликати соціальний вибух. Адже ще Д.Ф. Кеннеді проголошував: «Якщо вільне суспільство не здатне допомогти тим багатьом, хто є бідними, воно не зможе захистити тих небагатьох, хто є багатими».

Ідея ринкової економіки, яка на початку 90-х років минулого століття сприймалась як панацея вирішення економічних і соціальних проблем, в українських реаліях, на жаль, реалізується не за європейськими і навіть не за американськими чи азіатськими стандартами, а скоріше за індійським або латиноамериканським сценарієм. В контексті вибору стратегії і тактики реалізації монетарної політики важливим є розуміння того, яку економіку буде Україна. Моделей вибору багато.

Ряд провідних економістів і експертів в Україні звертають увагу на дуже подібні риси та закономірності української економіки та, наприклад, економіки латиноамериканських країн: високий рівень корумпованості; створення розвиненої олігархічної та тіньової структури; нищівна експлуатація національних природних багатств; опора на дешеву робочу силу; величезний розрив у доходах. Характерною рисою олігархічних структур України, що також має спільну природу з латиноамериканськими країнами, є те, що, на відміну від багатой людини-мільйонера, український олігарх примножує капіталізацію свого бізнесу, використовуючи або власні зв'язки з керівними особами держави, або особисту присутність у владі. Саме влада дає йому можливість отримувати надприбутки. У таких людей відсутня національна ознака. Вони поза національністю, адже не пов'язують ні своє майбутнє, ні майбутнє своїх нащадків із країною, за рахунок якої багатіють. Їх об'єднує жага прибутку. Багато чого успадковане та скопійоване і з нашого найближчого географічного сусіда – Росії, яка має таку ж структуру бізнесу, де олігархія виступає в ролі керуючої основи бізнесу. При цьому, впроваджувати високі технології чи заробляти на їх експорті не може ні Росія, ні Україна.

Натомість, на наше глибоке переконання, в українській практиці в повній мірі повинен бути використаний досвід країн, що перетнули критичний рубіж. Це, насамперед, країни Балтики та Польща. Зрозуміло, що там також не все добре. Але привабливим є те, що уряди цих країн крок за кроком рухаються до проголошених європейських стандартів та цінностей. Їх основна робота зосереджена на організації внутрішнього ринку з тісною прив'язкою до великих ринків Європейського союзу. Грамотною практикою стало використання кредитів міжнародних та приватних організацій саме для модернізації національних підприємств. Таким чином, ми погоджуємося із спеціалістами-експертами, що Україна має обрати модель експортно-орієнтованої економіки, яка буде підкріплена польським досвідом та інвестиційно-інноваційною спрямованістю.

Втілення в життя визначеної моделі економічного і соціального розвитку України передбачає за будь-яких умов реалізацію певних завдань. Без їх вирішення Україна і через ще двадцять років (в кращому випадку) може опинитися на крапці відліку, в гіршому – перестане існувати як незалежна країна. Важлива роль в реалізації поставлених завдань належить саме монетарній політиці. Вона в сучасній економіці є визначальним важелем впливу на соціально-економічні процеси. У своєму розвитку монетарна політика в Україні пройшла складний шлях перетворень. Наявність значної кількості вагомих інструментів в даній політиці ставить питання фахової компетенції їх використання. Адже результат буде залежати від правильного вибору монетарної поведінки, що повинна відповідати реаліям економічної ситуації. Від останньої залежить якою повинна бути монетарна політика, які інструменти її проведення потрібно задіяти з метою досягнення бажаного результату.

Так, зміна норми обов'язкових банківських резервів – досить сильний інструмент, що впливає не лише на обсяг ресурсів банків другого рівня, але й на зміну грошового мультиплікатора, рівень процентних ставок і, в кінцевому рахунку, на ділову активність в країні, ситуацію в банківській сфері в цілому. За характером свого впливу використання резервних вимог є інструментом безпосереднього втручання регулятивного органу у функціонування банківської системи в цілому. Даний інструмент слід розглядати як своєрідний податок на банки. А посилення податкового тиску негативно впливає на обсяг «працюючих» активів, а значить на прибутковість банків. Намагаючись компенсувати втрачений прибуток банки, як правило, йдуть по шляху підвищення вартості кредитів, знижують процентні ставки по депозитам, здійснюють реструктуризацію банківських пасивів. Все це веде до загострення економічних проблем, у зв'язку з падінням рівня доходів та зменшенням ділової активності. Тому використання такого інструменту повинно бути досить зваженим і розглядатися у контексті дій інших державних суб'єктів.

У світовій практиці намітилася тенденція відходу від активного використання резервних вимог як регулятивного методу. В умовах України НБУ проводить недостатньо виважену політику щодо використання даного інструменту. При цьому завдання зменшення грошової маси та її тиску на споживчий ринок протистоїть діям іншого державного суб'єкта (виконавчому органу КМУ) та його спробам підтримати реальний сектор економіки.

Найбільш гнучкий інструмент монетарної політики – операції з цінними паперами на відкритому ринку. Ці операції можливо використовувати досить часто, а при допущенні помилок, легко виправити здійснивши операцію протилежного спрямування. Стабільність фінансової сфери економіки при проведенні монетарної політики це вимога часу. Фінансова сфера, з одного боку, найбільш уразлива сфера економіки, а з другого, найбільш впливова на весь економічний сектор. Практика сьогоднішніх реалій показує зростання взаємозалежності дій різних державних суб'єктів при використанні елементів кон'юнктурної політики та їх інструментів. На порядку денному реалізація чіткої взаємодії державних суб'єктів, щодо узгодження монетарної та фіскальної політики.

Склалася ситуація, при якій реалізація завдань кожного з визначених державних агентів дуже часто призводить до альтернатив, тобто направлені в протилежні сторони. Інструменти фіскальної і монетарної політики в одних випадках є засобом економічного прогресу та економічної безпеки країни, а в інших випадках діють в протилежному напрямку, і прискорюють процес саморуйнування. Фіскальна політика Уряду будується в основному на зміні державних видатків, податках та трансфертах. Ці інструменти можуть використовуватися в різних співвідношеннях. Це дає безліч варіантів впливу на реальний обсяг виробництва, його структуру, зайнятість.

Так, Уряд змінюючи величину витрат бюджету, види податків, правовий механізм податків, вирішує питання підтримки підприємницького сектору, створення робочих місць, забезпечення соціальних гарантій, перерозподілу доходів, намагаючись дотримуватись принципу соціальної справедливості. Національний банк, в свою чергу, використовуючи інструменти монетарної політики, через зміну грошової маси намагається стримувати інфляційні процеси в країні, опосередковано зберігаючи рівень доходів населення країни.

Крім спільності цілей, взаємозв'язок між методами фіскальної та монетарної політики виявляється також у зв'язках механізмів їхньої дії. Так, наприклад, зниження облікової ставки у складі монетарної політики, як показує практика, призводить до відносного зростання доходності державних цінних паперів та, як наслідок, підвищує надходження до бюджету від їх реалізації. Зростання доходної частини бюджету, в свою чергу, сприяє зростанню бюджетних видатків або ж є підставою переглянути рівень податкового тиску на доходи господарюючих суб'єктів.

Приклади взаємозалежності складових макроекономічної політики та їх впливу на рівень економічної безпеки країни непоодинокі і проявляються як закономірність. Так, реагуючи на вимоги суспільства, Уряд збільшує державні витрати, в той же період Національний банк, знову ж таки з метою реалізації соціальних вимог, застосовує інструменти стримуючої монетарної політики, спрямовані на зменшення грошової маси в країні. Дії Уряду в цьому випадку ведуть до збільшення грошової маси, а дії НБУ спрямовані на її зменшення. В кінцевому рахунку програє держава. Незбалансованість дій державних суб'єктів наносить шкоду економічній безпеці країни, веде до саморуйнування. Неможливо одночасно вирішувати декілька проблем, які по суті протистоять одна одній. Щоразу за такої ситуації виникає складна проблема узгодження цілей монетарної і фіскальної політик як різних складових загальноекономічної політики. Виникнення такої ситуації сьогодні вирішується шляхом поступок НБУ у реалізації своєї стратегічної мети – підтримувати баланс між рівнем грошової і товарної маси. Або ж відстоювати свої інтереси ціною загострення відносин з іншими державними суб'єктами (виконавчою і законодавчою владою).

Можна говорити про взаємодію у рамках макроекономічної політики усіх її напрямків, проте, останнім часом, особливо гостро стоїть питання взаємозв'язку та виявлення взаємозалежності саме монетарної і фіскальної політики. Вперше ідея необхідності координації дій монетарної і фіскальної політики була піднята для обговорення лауреатом Нобелівської премії Томасом Сарджентом у 1981 році. Сьогодні вона має багато прихильників. Головне – пошук шляхів координації дій між державними суб'єктами. Взаємоузгодженість монетарної та фіскальної політики слід розглядати на сьогодні як шлях до проведення успішної стабілізаційної політики в Україні. Адже їх автономне застосування зменшує не лише ефективність застосування визначених

інструментів, але в кінцевому рахунку зводить нанівець дії кожного з них.

Еволюція української економіки від планової до ринкової підвищила значення впливу монетарних детермінант на економічні процеси в усій їх різноманітності. В умовах постійних змін реалій української економіки трансформація монетарної політики є принципово важливою, адже постійно набуває нового змісту у відповідності з завданнями сьогодення. Таким чином, значно зростає роль Національного банку як провідника даної політики та запоруки ефективних дій щодо управління грошово-кредитним ринком. Зрозуміло, швидкі темпи трансформації економіки і суспільного життя вимагають відмови від спрощених підходів до аналізу монетарних процесів, надзвичайно посилюючи їх роль та значення як важливої сфери функціонування економіки.

В контексті цього, доцільно проаналізувати існуючі підходи держави до ролі та значення монетарної політики в цілому. Так, в Законі України «Про Національний банк України» поняття монетарної політики в принципі не використовується, що свідчить про те, що використовуваний термін «грошово-кредитна політика» ототожнюється з терміном «монетарна політика». Грошово-кредитна політика визначена як «комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України». Таким чином, звучується коло питань, що можуть належати до сфер даної політики.

Ми погоджуємося з науковцями, що стоять на позиціях розмежування монетарної і грошово-кредитної політики, та співвідносимо їх як ціле і часткове. Монетарну політику слід трактувати в більш широкому розумінні, яке, в свою чергу, включає зміст грошово-кредитної політики. Приєднуючись до науковців, що стоять на даних позиціях, наведемо додаткові аргументи на користь такого трактування. По-перше, монетарна політика має в своєму підґрунті не лише всі економічні закони грошового обігу, але і закони соціального розвитку. По-друге, в основі монетарної політики лежать не лише кредитні, але і валютні операції фінансового ринку. По-третє, вплив монетарної політики є більш глобальним і визначає не лише напрям діяльності центральних банків, але і саму економічну систему.

П. Юхименко, на відміну від згаданого закону, трактує монетарну політику як «підсистему економічної політики держави, сукупність законодавчих і нормативних актів, бюджетно-податкових, інших монетарних інструментів, інститутів та заходів державної влади, які згідно з законодавством мають повноваження щодо формування й використання фінансових ресурсів держави і регулюють фінансово-кредитні потоки у секторах економіки відповідно до стратегічних і тактичних цілей державної економічної політики». Визначення фахівця у даній галузі свідчить на користь широкого трактування монетарної політики.

Виходячи з того, що перелічені фактори є основою економічної безпеки країни, є можливим пов'язати терміни «монетарна політика» та «економічна безпека», що також розширює трактування поняття «монетарна політика».

ВИСНОВКИ

Неоднорідність монетарної політики, різноманітність інструментів її втілення та варіації щодо кінцевих результатів використання тих чи інших монетарних інструментів підсилює тезу про необхідність здійснювати вибір монетарних важелів лише на основі попереднього аналізу стану економіки країни та чіткого визначення фази ділового циклу, в якій вона знаходиться. Вибір монетарної поведінки повинен передбачати попередню роботу з визначення тактичних, проміжних та стратегічних таргетів. Від цього залежить дієвість обраних інструментів та їх результативність. Так, на нашу думку, вибір українським урядом політики економічної експансії на початку 1990 р. не був достатньо обґрунтованим і не враховував багато факторів соціально-економічного стану країни. Перш за все, не було враховано таргетування обмінного курсу та таргетування інфляції, а отже обрані монетарні інструменти не принесли бажаних результатів. Очікування зростання обсягів виробництва не відбулося. Натомість, як приклад науково-обґрунтованого підходу до вибору напрямку здійснення монетарної політики, можна навести таргетування інфляції урядом США. В результаті вивіренних дій тривалий час вдається досягати низької стабільної інфляції у сфері макроекономічної політики.

Список використаних джерел

1. Банківська система України: становлення і розвиток в умовах глобалізації економічних процесів / О.В. Дзюблюк та ін. / Тернопільський національний економічний університет: Астон, 2012. – 356 с.
2. Гриценко А.А. Середньострокова монетарна стратегія: зарубіжний досвід та основні засади формування в Україні. К. – 2006. – 143 с.
3. Доллан Э.Дж., Кемпбелл К.Д., Кемпбелл Р.Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. М. – 2001., Гл. 14-20.
4. Попов В.Ю. Монетарна політика в реаліях української економіки // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 66-75.
5. Рябошлик В. Щодо параметрів монетарної політики України // Економіст. – 2004. – № 10. – С. 24-26.
6. Стельмах В.С. Монетарна політика НБУ: сучасний стан та перспективи змін. К., Центр наукових досліджень НБУ. – 2009. – 402 с.
7. Юхименко П.І. Економічна історія. Навчальний посібник. – К.: Вікар, 2004. – 341 с.
8. Яременко О. Структурно-інституційні ефекти монетарної політики в умовах фінансової нестабільності // Економіка України. – 2009. – № 2. – С. 60-66.