

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 5, 2015

Назва

Головна

УДК 336.78 (477)

У. В. Пелех,

асистент кафедри обліку і аудиту Львівського національного університету імені Івана Франка, Львів

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ ПРОЦЕНТНИХ СТАВОК ГРОШОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

U. V. Pelekh,

Assistant of department of account and audit of the Ivan Franko National University of Lviv

STATE REGULATION AND PRINCIPLES THE FORMATION OF INTEREST RATES THE MONEY MARKET IN UKRAINE

В умовах ослаблення економіки країни тривалими економічними, структурними, інституційними кризами, регулююча роль держави є визначальною. У цьому контексті важливим є дослідження державного регулювання та принципів формування процентних ставок, адже в умовах виходу з кризи процентна політика, як елемент грошово-кредитної, є одним із ключових інструментів державного регулювання, що в майбутньому забезпечить стійке економічне зростання за низьких темпів інфляції та високого рівня зайнятості, підтриманням економічної та соціальної стабільності, успішну інтеграцію у світове господарство. Автором визначено, що регулювання процентних ставок грошового ринку здійснюється через центральний банк, розглянуто ключові ставки, які встановлюють центральні банки різних країн для ведення грошово-кредитної політики.

На основі розглянутих поглядів вчених-економістів щодо класифікації принципів установлення процентних ставок, запропоновано використовувати, сформовані автором, принципи встановлення процентних ставок грошового ринку Національним банком в Україні, а також закріпити їх на законодавчому рівні.

In terms of weakening economy by prolonged economic, structural, institutional crisis the regulatory role of the government is crucial. In this context, it is important to study the principles of state regulation and the formation of interest rates, because in conditions of overcoming the crisis the interest rate policy, as part of the monetary, is one of the key instruments of state regulation that in the future will ensure sustainable economic growth with low inflation and high employment, maintain economic and social stability, successful integration into the world economy. The author defined the regulation of money market interest rates through the central bank, reviewed the key rates that are established by the central banks in their monetary policy.

On the basis of the considered views of economists on the classification principles of setting the interest rates were offered to use generated by the author principles of setting the money market interest rates by the National Bank of Ukraine, and establish them on legislation level.

Ключові слова: номінальна процентна ставка, облікова ставка, принципи формування процентних ставок, процент, процентна політика, процентна ставка, реальна процентна ставка, регулювання процентних ставок.

Keywords: nominal interest rate, registration rate, principles of forming of interest rates, percent, percent policy, interest rate, real interest rate, adjusting of interest rates.

Постановка проблеми. В оцінці економічного стану будь якої країни важливу роль відіграють процентні ставки. Поряд з ринковою ціною, вони є найбільш використовуваними інструментами економічного оцінювання, їх функціонування дозволяє аналізувати економічні явища в динаміці.

Змінюючись під тиском різноманітних факторів, процентні ставки впливають на переміщення капіталу між різними сегментами грошового ринку, а відтак - на фінансовий і реальний сектор економіки, зрештою - на зайнятість, інфляцію та економічне зростання.

Величина процентної ставки та її динаміка дозволяють приймати рішення щодо напрямів господарської діяльності, інвестування коштів або їх вкладення, отримання позик та їх погашення, зміни структури інвестиційного портфелю та зміни частки певних активів.

Саме тому, погоджуючись із Романчукевичем В.В., констатуємо доцільність державного регулювання економічних процесів та активізації використання інструментів грошово-кредитного механізму державного регулювання. Особливе значення тут мають процентні ставки центрального банку, як основний важіль впливу монетарної політики, а процентний канал, як головний канал у монетарному трансмісійному механізмі [18].

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Проблематика державного регулювання процентних ставок грошового ринку завжди була і є у центрі уваги економістів та науковців. Класик економічної теорії Д. Рікардо визнавав можливість впливу на процентну ставку через регулювання грошової системи. Англійський економіст Т. Торнтон розглядав процентну ставку як результат кредитної емісії банківської системи. Дослідження теорії регулювання процентних ставок знайшли відображення у працях Дж. Кейнса, Дж. Тобіна, І. Фішера, М. Фрідмана Дж. Хікса. Відомо, що при визначенні величини облікової ставки центрального банку користуються «правилом Дж. Тейлора» та модифікаціями на його основі.

Питаннями реалізації грошово-кредитної політики в Україні займаються О. Дзюблюк, А. Спіфанов, В. Зимоваць, В. Міщенко, А. Сомик, В. Стельмах, О. Шаринська та інші. Економісти А. Мороз і М. Пуховкіна звертаються до проблематики розширення можливостей застосування процентної політики в українській економіці. Дослідження вчених-економістів допомогли сформулювати теоретичні засади державного регулювання процентних ставок грошового ринку.

Метою нашого дослідження є вивчення теоретичних засад державного регулювання та принципів формування процентних ставок грошового ринку. Виокремимо різні підходи до класифікації принципів формування процентної ставки. Систематизація та узагальнення таких підходів дасть змогу представити власний підхід до державного регулювання та принципів формування процентних ставок грошового ринку.

Виклад основного матеріалу.

Регулювання процентних ставок є однією з форм державного регулювання, за допомогою якої держава через центральний банк (або інший уповноважений орган) забезпечує стабільне та безпечне функціонування банків, контролює рівень ділової активності та стримує інфляційні процеси. В Україні таку роль виконує Національний банк України (далі НБУ).

Так у ст. 2 закону України «Про Національний банк України» декларується, що він є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються Конституцією України, цим Законом та іншими законами України [9].

Відповідно до положення «Про процентну політику Національного банку України», процентна політика НБУ - регулювання національним банком попиту та пропозиції на грошові кошти як через зміну процентних ставок за своїми операціями, так і шляхом рекомендацій щодо встановлення процентних ставок за активними та пасивними операціями банків з метою впливу на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку та дохідність фінансових операцій [16], тобто процентна політика є одним із інструментів грошово-кредитної політики.

Спостерігаємо активізацію дискусії економістів, щодо ступеня незалежності центральних банків від держави [2; 4; 5; 12; 19; 21]. Під незалежністю центрального банку розуміємо особливу форму державного контролю за станом такої сфери у країні.

Вплив держави здійснюється, головним чином, шляхом формування законодавчої й нормативної бази діяльності кредитних організацій і контролю за виконанням вимог законодавства й нормативних актів. Розрізняють такі види контролю держави: прямий (контроль з боку певних державних органів, відокремлених від центрального банку) і непрямий (призначення посадових осіб центрального банку, заслуховування звітів).

Науковці Амосов Ю. та Коваленко М. виділяють моделі взаємодії центрального банку з іншими органами державної влади у сфері грошово-кредитної політики [2, с. 9]:

перша - центральний банк реалізує грошово-кредитну політику, що розроблена урядом (Англія, Італія, Китай, Нова Зеландія, Норвегія, Франція);

друга - державні органи наділені правом інструкувати центральний банк у такій сфері діяльності (Казахстан, Росія);

третя - відповідно до законів країни, центральний банк зобов'язаний підтримувати економічну політику уряду, у той же час державні органи не наділені правом втручання в грошово-кредитну політику емісійного банку (Аргентина, Греція, Німеччина, Румунія, США Україна).

Законодавчо в Україні встановлені функції НБУ, важливими серед яких є [9]: визначення та проведення грошово-кредитної політики, а також організація рефінансування комерційних банків (НБУ виступає кредитором останньої інстанції).

Зрештою грошово-кредитна політика є складовою загальнодержавної економічної політики. Погоджуємося із українськими науковцями Дзюблюком О. та Шаринською О. у тому, що одним із дієвих інструментів грошово-кредитного регулювання є процентна (облікова) політика, яка регулює вартість банківських кредитів й агрегований попит на кредитні ресурси, безпосередньо впливає на ліквідність кредитних інститутів, стан грошового ринку та на прийняття індивідуальних господарських рішень економічними суб'єктами (які виявляються у змінах обсягів інвестицій та у динаміці споживчих витрат) і може використовуватись як метод валютного регулювання (різний рівень офіційної облікової ставки у країнах здійснює значний вплив на баланс руху капіталів і платіжний баланс різних країн шляхом переміщення капіталів, які шукають прибуткового розміщення). Вона є ринковим інструментом опосередкованого регулювання обсягу грошової маси та основою для встановлення рівня мінімальних процентних ставок в економіці [7, с. 26; 23, с. 13].

Історично, поняття облікової ставки пов'язане з діяльністю центрального банку з переобліку векселів, представлених комерційними банками. У сучасних умовах зміст операцій центрального банку з рефінансування означає не лише купівлю векселів (переобліковий кредит) чи позики під заставу цінних паперів (ломбардний кредит), а й надання всіх видів кредитів комерційним банкам; плату, яку бере центральний банк при купівлі в комерційних банків цінних паперів до настання терміну їх оплати [1; 8; 10; 14; 15].

Так в країнах Європейського союзу (далі ЄС) офіційною (нормативно визначеною) метою та призначенням інструментів монетарної політики Європейського центрального банку (далі ЄЦБ) є «управління процентними ставками і ліквідністю на грошовому ринку та інформування про наміри ЄЦБ у сфері грошово-кредитної політики шляхом встановлення ключових процентних ставок» [Guideline of the European central bank of 19 December 2014 on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (recast) [27].

Як правило, центральні банки мають у своєму розпорядженні кілька процентних ставок. ЄЦБ встановлює ставки за операціями: на відкритому ринку (MRO (Main refinancing operations), LTRO (Longer-term refinancing operations); точної настройки (Fine-tuning); за структурними операціями ЄЦБ (Structural operations), та постійними операціями (MLR (Marginal lending rate), DR (Deposit rate), ставка EONIA (Euro Overnight Interest Average), що розраховується на основі MLR та DR [Guideline of the European central bank of 19 December 2014 on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (recast) [27]. У США офіційна ставка - міжбанківська ставка за федеральними резервними фондами (Federal Funds Rate) [29]; у Канаді - таргет для ставки овернайт (Target for the Overnight Rate), іншими словами цю ставку в Канаді називають - ключова ставка процентної політики) [25]; у Великобританії - ставка банку (Bank Rate) [28]; у Китаї - облікова ставка (Discount Rate) [30]; у Швейцарії - ставка діапазон таргету (SNB-Target Range (Three-month Libor rate for CHF deposits)) [26]; у Японії - онокольна ставка (ON Policy Rate) [31].

В Україні, крім облікової ставки, НБУ здійснює державне регулювання процентних ставок грошового ринку, встановлюючи за своїми операціями такі ставки [16]:

- за кредитами овернайт;
- рефінансування;
- за стабілізаційними кредитами;
- за депозитами овернайт;
- залучення тимчасово вільних коштів банків.

Ставка за кредитами овернайт - процентна ставка, за якою Національний банк надає банкам кредити на термін до наступного робочого дня. Ставка рефінансування - процентна ставка, за якою Національний банк надає банкам на визначений строк кредити рефінансування.

Ставка за стабілізаційними кредитами - процентна ставка, за якою Національний банк надає банкам кредити уразі реальної загрози стабільності їх роботи.

Ставка за депозитами овернайт - процентна ставка, за якою Національний банк залучає тимчасово вільні кошти банків на термін до наступного робочого дня.

Ставка залучення тимчасово вільних коштів банків - процентна ставка, за якою Національний банк залучає тимчасово вільні кошти банків відповідно до визначених строків понад один робочий день.

Змінюючи облікову ставку, центральний банк таким чином інформує щодо зміни спрямованості його процентної політики. Для комерційних банків така дія є орієнтиром для встановлення процентних ставок за кредитами та депозитами. Варто зауважити, що відповідна реакція ринку на зміну облікової ставки є можливою лише за умов існування належного конкурентного середовища на ринку банківських послуг.

М. Макаренко підкреслює, що особливо успішно ефект оголошення про можливу чи фактичну зміну офіційної облікової ставки використовується у США, де існує високий ступінь довіри до дій керівних органів центрального банку (мінімальні зрушення офіційної облікової ставки або натяк про їх можливість призводять до активізації механізму міжринкового перетікання капіталів). В Україні ефект оголошення офіційної облікової ставки відіграє поки незначну роль, оскільки адаптаційні очікування суб'єктів господарювання формуються переважно через прогнозований курс долара до гривні, рівень інфляції, запровадження нових платежів до бюджету чи виплат із нього [13, с.281]

Погоджуємося із вченими (В. Зимовцем, О. Жиглій, В. Козюком, В. Подчесовою, В.Радзієвською, О. Шаринською), які виділяють дві групи причин (чинників), що впливають на рівень облікової ставки центрального банку:

- причини, обумовлені загальними тенденціями розвитку національної економіки (фаза ділового циклу, інфляція, міграція капіталу);
- причини, пов'язані з рішенням центрального банку щодо грошової сфери (тип грошово-кредитної політики, вирівнювання платіжного балансу, запобігання девальвації національної валюти).

Перша група причин є первинною щодо другої, оскільки розвиток секторів економіки впливає на рішення центрального банку в грошово-кредитній сфері. Маніпулювання обліковою ставкою слід розглядати як запобіжний активний важіль впливу на попит і пропозицію на грошовому ринку.

Дж Тейлор доводить, що облікова ставка, зростає на 1,5 % при підвищенні рівня інфляції на 1 %, і знижується на 0,5 % при зниженні темпів приросту ВВП на 1 %. Відповідно, залежність між рівнем облікової ставки, рівнем інфляції та темпами змін ВВП можна виразити формулою (правило Тейлора):

$$Sp = Cb + 1,5Pi - 0,5T, \quad (1.1)$$

де Sp - розрахунковий рівень облікової ставки, %;

Cb - базовий (початковий) рівень облікової ставки;

Pi - рівень інфляції, %;

T - темпи змін валового внутрішнього продукту, %.

Регулювальні можливості центрального банку є обмеженими реальною процентною ставкою. Економіці властива інфляція, тому для процентних ставок варто розрізняти номінальні та реальні величини. Поділ процентних ставок на реальні та номінальні започаткував американський економіст І.Фішер. Зв'язок між номінальною та реальною процентними ставками розраховується за спрощеною формулою [11, с. 258]:

$$i = i_r + \Pi \quad (1.2)$$

де: i – номінальна процентна ставка;
 i_r – реальна процентна ставка;
 Π – величина інфляції.

Відповідно до цієї формули можемо спостерігати такі результати взаємодії інфляції та процентних ставок:

1. $i > \Pi$. Додатна процентна ставка забезпечує нормальне функціонування економічних систем. За умов економічних криз та падіння загального рівня цін процентна ставка за реальним факторам виробництва знижується, що робить недоцільним виробниче інвестування. За таких обставин грошові процентні ставки підвищуються, оскільки невикористані заощадження переходять на банківські рахунки. За умов економічного піднесення та зростання цін реальні фактори виробництва стають привабливими для інвестування і реальні процентні ставки починають перевищувати грошові процентні ставки.

2. $i = \Pi$. Показник номінальна процентна ставка дорівнює величині інфляції, – означає нульову процентну ставку, оскільки чистий дохід на капітал дорівнює нулю. Така процентна ставка вважається теоретично можливою в так званій “стаціонарній економіці”, яка позбавлена економічного росту та функціонує на рівні простого відтворення. У реальних економічних умовах нульова процентна ставка спостерігається як окремий випадок в умовах економічних коливань.

3. $i < \Pi$. Такий факт спостерігається в умовах високої інфляції під час економічних криз, коли гроші починають знецінюватися. Рівень інфляції, яка швидко збільшується, починає перевищувати очікування більшості учасників економічної діяльності, які й оперують з реальними від’ємними процентними ставками. Від’ємна процентна ставка може існувати лише короткий період часу, оскільки вона стимулює необмежений попит на товари. Зменшення товарних запасів стимулює виробництво і, відповідно, зростає попит на гроші, внаслідок чого процентна ставка знову досягне додатного значення.

Динаміку зміни облікової ставки Національного банку України, реального рівня облікової ставки та темпів приросту інфляції у 2000-2014 рр. покажемо на рис. 1.

Як бачимо з рисунка 1 реальна облікова ставка в Україні за аналізований період перебувала на позитивному рівні з 2000 по 2003 рр. та з 2010 по 2013 рр. Також для розрахунку значення реальних процентних ставок використовують формулу [23, с. 19]:

$$1+i = (1+r)(1+p) \quad (1.3)$$

де i – номінальна процентна ставка звичайної форми (у частках одиниці);
 r – реальна процентна ставка (у частках одиниці);
 p – коефіцієнт приросту споживчих цін.

Перерахунок облікової ставки НБУ, яка встановлюється у дисконтній формі, у звичайний вигляд здійснюється за формулою: $i = d / (1 - d)$, де i – номінальна процентна ставка звичайної форми (у частках одиниці); d – дисконтна ставка (у частках одиниці).

Отже, реальна процентна ставка розраховується так [23, с.19]:

$$r = ((1 + (d / (1 - d))) / (1 + p)) - 1 \quad (1.4)$$

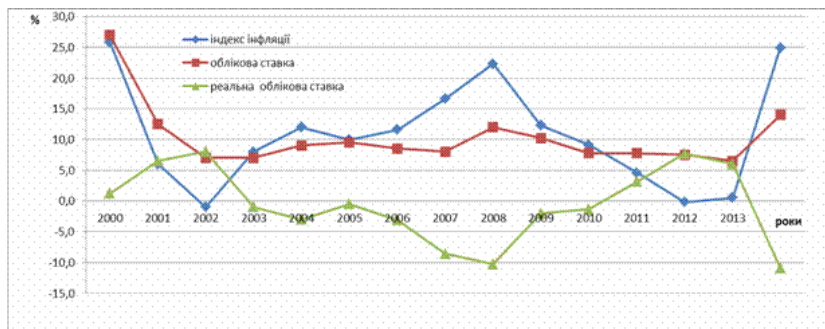


Рис. 1. Динаміка зміни облікової ставки Національного банку України, реального рівня облікової ставки та темпів приросту інфляції за 2000-2014 рр.
 Джерело: розроблено автором за даними НБУ [31]

Для подальшого вивчення теоретичних основ регулювання процентних ставок грошового ринку, а саме чинників їх функціонування, доцільно визначити принципи (правила) встановлення процентних ставок центральними банками (табл. 1).

Таблиця 1.
 Принципи (правила) встановлення процентної ставки центральними банками, відображені у наукових джерелах

Принципи (правила) встановлення процентної ставки центральними банками	Т.С. Давидюк [6, с. 299]	Положення про процентну політику [16]	М.Ф. Пуховкіна, [22, с.449-450]	А.В. Сомик [20]	О.С. Шаринська [23, с. 15]	О. Шаров [24, с. 21]
Встановлення процентної ставки на рівні, який дозволить їй бути реальною відносно інфляції (правило Тейлора)	+	+	+	+	+	+
Встановлення процентної ставки у межах «коридору процентних ставок» за кредитами та депозитами комерційних банків: - правило «вузького процентного коридору»; - правило «симетричності процентного коридору»	+			+	+	+
Наближення рівня процентної ставки до рівня ставок на міжбанківському ринку у стабільній економічній ситуації та стабільності на грошово-кредитному ринку	+		+	+	+	+
Визначення процентної ставки з урахуванням інших чинників (динаміки обмінного курсу, ліквідності банківських установ, рівня попиту на кредит у кінцевих споживачів, динаміки і перспектив розвитку депозитної діяльності та ін.)	+				+	+
Виділення процентної ставки як головного (домінуючого) засобу реалізації грошово-кредитної політики	+	+	+	+	+	+

Встановлення офіційної процентної ставки (облікової), виходячи з того, що вона є найнижчою серед процентних ставок, за якими центральний банк може підтримати ліквідність банків			+	+		
Використання процентної ставки для інформування про напрями змін грошово-кредитного регулювання			+	+	+	
Зміна офіційної процентної ставки базується на: «ефекті Фішера» (зростання інфляційних очікувань зумовлює зростання процентних ставок); «ефекті рівня цін» (фактичне зростання рівня цін спричиняє зростання процентних ставок); «ефекті ліквідності» (показує, що зростання пропозиції грошей призводить до падіння процентних ставок (при незмінних інших умовах);) «ефекті доходу» (виникає при зростанні пропозиції грошей, яка чинить стимулюючий вплив на бізнес цикл, зростання національного доходу, багатства та процентних ставок).					+	
Коригування процентної ставки з «незначним кроком»					+	
Передбачуваність та прозорість заходів при встановленні процентної ставки					+	
Синхронність зміни офіційних процентних ставок					+	
Мінімізація волатильності офіційних процентних ставок					+	
Стандартизованості процентних інструментів					+	
Узгодженість основної процентної ставки та основної операції із структурною позицією ліквідності					+	
Встановлення ідентичних процентних ставок як для підтримання, так і для мобілізації ліквідності («дзеркальність інструментів»)					+	
Мінімізація втручання центрального банку у грошово-кредитний ринок					+	
Формування ставки-операційного орієнтиру з метою підтримання цінової стабільності					+	

Джерело: розроблено автором на основі [6; 16; 20; 22; 23; 24]

Наведений у табл. 1. перелік принципів, яких повинні дотримуватись центральні банки при встановленні процентних ставок, на нашу думку, є вичерпним. Аналізуючи погляди науковців, представлені у табл. 1. можна зробити висновок, що бачення більшості науковців збігаються у виокремленні правил (принципів), які базуються на принципах, визначених у Положенні Про процентну політику Національного банку України (тобто є характерними для проведення політики державного регулювання процентних ставок в Україні). Автори, зокрема А.В. Сомик, які проводять дослідження теоретичних засад та практики діяльності центральних банків, визначають принципи (правила) опираючись також і на тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків іноземних держав, що є об'єктивно обгрунтованим.

Враховуючи, спрямованість економічної політики України, як в цілому, так і у сфері грошово-кредитного регулювання зокрема, до стандартів країн з розвинутою ринковою економікою, пропонуємо використовувати розроблену нами на основі табл. 1. класифікацію принципів установлення процентних ставок грошового ринку Національним банком в Україні:

- встановлення процентної ставки на позитивному рівні щодо прогнозного рівня інфляції;
- виділення процентної ставки центрального банку головним орієнтиром монетарної політики держави (застосування «процентного підходу» у регулюванні грошово-кредитного ринку);
- установлення процентної ставки в межах «коридору» процентних ставок (може формуватись офіційними ставками за депозитами та кредитами овернайт);
- визначення процентної ставки з урахуванням інших чинників (динаміки обмінного курсу, ліквідності банківських установ, рівня попиту на кредит у кінцевих споживачів, динаміки і перспектив розвитку депозитної діяльності та ін.);
- мінімізація волатильності офіційних процентних ставок;
- використання зміни (динаміки) процентної ставки для інформування про спрямованість майбутньої грошово-кредитної політики (це у свою чергу формує очікування в економіці);
- коригування процентної ставки з «незначним кроком» (в умовах стабільної економічної ситуації);
- передбачуваність та прозорість заходів при встановленні процентної ставки.

Крім того, Національний банк під час визначення облікової ставки враховує й інші фактори, які можуть вплинути на вартість коштів у національній валюті, насамперед, інфляційні очікування, процентні ставки рефінансування, які використовуються центральними банками країн, що мають тісні торговельно-економічні зв'язки з Україною.

Висновки. Регулювання процентних ставок є однією з форм державного регулювання, за допомогою якої держава, через центральний банк (або інший уповноважений орган), забезпечує стабільне та безпечне функціонування банків, контролює рівень ділової активності та стримує інфляційні процеси. В Україні таку роль виконує НБУ. Вплив держави на діяльність НБУ здійснюється головним чином шляхом формування законодавчої й нормативної бази діяльності кредитних організацій і контролю за виконанням вимог законодавства й нормативних актів. Визначено, що однією з основних функцій центральних банків є визначення та проведення грошово-кредитної (монетарної) політики, важливим інструментом якої є процентна ставка. Розглянуто ключові ставки, які встановлюють центральні банки різних країн для ведення монетарної політики.

На основі розглянутих поглядів вчених-економістів щодо класифікації принципів установлення процентних ставок, запропоновано використовувати сформовані автором принципи встановлення процентних ставок грошового ринку Національним банком в Україні, а також закріпити їх на законодавчому рівні.

Література:

1. Адамик Б.П. Національний банк і грошово-кредитна політика: навч. посібник Тернопіль. : Карт бланш, 2002. – 278 с.
2. Амосов Ю.А., Коваленко М.М. Побудова організаційної структури банківського контролю / Ю.А. Амосов, М.М. Коваленко // Теорія та практика державного управління. – 2012. – Вип. 1(36). – С. 3-14.
3. Бюлетень Національного банку України (онлайн версія) [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897. - Назва з титул. екрану.
4. Васильев Ю. В. Проблемы независимости Национального банка Украины [Електронний ресурс] / Ю. В. Васильев. - Режим доступу http://www.rusnauka.com/36_PWMN_2010/Economics/76756.doc.htm.
5. Ветрова І. В. Правові основи реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України : автореф. дис. ... к.ю.н. : спец. 12.00.07 "Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право" / І. В. Ветрова. - К, 2007. - 19 с.
6. Давидюк Т.С. Кредит та позиковий відсоток: історія розвитку та сучасність / Т.С. Давидюк / Науково технічний збірник Комунальное хозяйство городов. – 2009. - № 89. – С. 296-303.
7. Дзюблук О. Особливості застосування політики облікової ставки як інструмента управління грошово-кредитними відносинами / О.Дзюблук // Банківська справа. – 2000. - № 3. – с. 39-42.

8. Дзюблюк О. Формування процентної політики комерційних банків / О.Дзюблюк // Економіка України. – 2000. - № 12. – с. 24-30.

9. Закон України про Національний банк України [Електронний ресурс] / Закон України від 20.05.1999 року № 679 - XIV [зі змін. та доп.]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14/print1387288028112901>.

10. Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку [текст] / Владислав Вікторович Зимовець. – К.: НАН України; Ін-т економіки та прогнозування, 2010. – 256с.

11. Історія економічних учень : підручник: у 2 т. / [В.Д. Базилевич, Н.І. Гражевська, П.М. Леоненко та ін.; за ред. Базилевича В.Д.]. – [2-ге вид.]. – К.: Знання, 2005. – Т. 1. – 2005. – 567 с.

12. Коваленко М. М. Іноземний досвід формування організаційної структури банківського нагляду / М. М. Коваленко // Вивчення та впровадження в Україні іноземного досвіду удосконалення діяльності органів влади : матеріали Всеукраїнської наук.-практ. конф. за міжнар. участю, 22 листопада 2011 р. - Полтава : ПолНТУ, 2011. -С. 115-116.

13. Макаренко М.І. Бюджетно-монетарне регулювання цін у перехідній економіці України / Михайло Ілліч. – К.: Знання України, 2002. – 304с.

14. Михайличенко С. Облікова ставка НБУ: рівень, динаміка, принципи визначення / С. Михайличенко // Вісник національного банку України. – 1997. - № 3. – с. 18-20.

15. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін/ За ред. В.С. Стельмаха. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. – 404 с.

16. Положення Про процентну політику Національного банку України [Електронний ресурс] / Постанова правління НБУ від 18.08.2004 року № 389 - [зі змін. та доп.]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1092-04>.

17. Радзівєвська В.М. Відсоткові ставки фінансового ринку: теоретичні аспекти [Електронний ресурс] / В. М. Радзівєвська // *Економіка: теорія та практика*. - 2013. - № 2. - С. 61-69. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/econom_2013_2_11.pdf

18. Романчукевич В.В. Грошово-кредитна політика України в умовах глобалізації економіки : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / В.В. Романчукевич. – Київ, 2011. – 21с.

19. Самарас Н. НБУ пора ставить на место [Електронний ресурс] / Н. Самарас // Послезавтра. - Режим доступа : <http://poslezavtra.com.ua/nbu-pora-stavit-na-mesto>;

20. Сомик А.В. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків [Електронний ресурс] / А.В. Сомик / *Ефективна економіка* – 2014. - № 10. – с. – Режим доступу до журн. : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415>

21. Сушинський О. І. Контроль у сфері публічної влади: теоретико- методологічні та організаційно-правові аспекти : [монографія] / О. І. Сушинський. - Львів : ЛРІДУ УАДУ, 2002. - 468 с.

22. Центральний банк та грошово-кредитна політика: підручник / [Мороз А.М., Пуховкіна М.Ф., Савлук М.І. та ін]; за ред.. А.М. Мороз і М.Ф. Пуховкіної. – К. : КНЕУ, 2005. –556с.

23. Шаринська О.С. Облікова політика як інструмент грошово-кредитного регулювання цінової стабільності / О.С. Шаринська // Вісник Української академії банківської справи – 2005. - № 1 (18). – с. 13-21.

24. Шаров О. Центральний банк у ХХІ сторіччі: виклики та рішення / О. Шаров // Вісник Національного банку України. - 2008. - N 7. - С.18-29.

25. About the Bank [Електронний ресурс] / Bank of Canada. - Режим доступу : <http://www.bankofcanada.ca/about/> - Назва з титул. екрану.

26. Current interest rates and exchange [Електронний ресурс] / Swiss National Bank. - Режим доступу : http://www.snb.ch/en/about/stat/statpub/zidea/id/current_interest_exchange_rates - Назва з титул. екрану.

27. Guideline of the European central bank of 19 December 2014 on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (recast) [Електронний ресурс] / Guideline (EU) 2015/510 of the European central bank of 19 December 2014. – Режим доступу : http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2015_091_r_0002_en_txt.pdf/ - Назва з титул. екрану.

28. Monetary Policy [Електронний ресурс] / Bank of England. - Режим доступу : <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/default.aspx> - Назва з титул. екрану.

29. Monetary Policy [Електронний ресурс] / Board of Governors of the Federal Reserve System. - Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm> - Назва з титул. екрану.

30. Monetary Statistics [Електронний ресурс] / Central Bank of the Republic of China. - Режим доступу : <http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=30010&CtNode=517&mp=2> - Назва з титул. екрану.

31. The Basic Discount Rate and Basic Loan Rate (Previously Indicated as "Official Discount Rates") [Електронний ресурс] / Bank of Japan. - Режим доступу : <http://www.boj.or.jp/en/statistics/boj/other/discount/index.html/> - Назва з титул. екрану.

References:

1. Adamuk, B.P (2002), *Natsional'nyj bank i hroshovovo-kredytna polityka* [National bank and monetary policy], Kart blansh, Ternopil', Ukraine.

2. Amosov, Yu.A. and Kovalenko, M.M. (2012) "Construction of organization structure of bank control", *Teoriia ta praktyka derzhavnoho upravlinnia, vol. 1(36), pp. 3-14*.

3. National Bank of Ukraine (2015), "Bulletin of NBU(electronic version)", available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=57897 (Accessed 22 April 2015).

4. Vasylyev, Yu. V (2010), "Problems of independence of the National bank of Ukraine", available at: http://www.rusnauka.com/36_PWMN_2010/Economics/76756.doc.htm.

5. Vetrova, I. V. (2007), "Legal frameworks of realization of monetary policy of the National bank of Ukraine", Ph.D. Thesis, Administrative law and process; financial right; informative righ, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

6. Davydiuk, T.S. (2009), "Credit and loan interest: history of development and modernity", *Naukovo tekhnichnyj zbirnyk Komunal'noe khozjajstvo horodov, vol. 89, pp. 296-303*.

7. Dziubliuk, O. (2000), "Features of the application policy interest rate as an instrument of monetary management relations", *Bankivs'ka sprava, vol. 3, pp. 39-42*.

8. Dziubliuk, O. (2000), "Formation of the interest rate policy of commercial banks", *Ekonomika Ukrainy, vol. 12, pp. 24-30*.

9. The Verkhovna Rada of Ukraine (1999), The Law of Ukraine "On National Bank of Ukraine", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14/print1387288028112901>. (Accessed 22 April 2015)

10. Zymovets', V.V. (2010), *Derzhavna finansova polityka ekonomichnoho rozvytku* [State financial policies of economic development], NAN Ukrainy; Ін-т економіки та прогнозування, Kyiv, Ukraine.

11. Bazylevych, V.D., Hrazhev's'ka, N.I. and Leonenko, P.M., (2005), *Istoriia ekonomichnykh uchen'*, ch1 [History of economic studies, part 1], 2nd ed, Znannia, Kyiv, Ukraine.

12. Kovalenko, M. M. (2011), "Foreign experience of organizational structure of banking supervision", *Materialy Vseukrains'koi nauk.-prakt. konf. za mizhnar. Uchastiu Ukrainian scientific-practic. Conf. by Intern. participation*, National University, Poltava, Ukraine, pp. 115-116.

13. Makarenko, M. I. (2002), *Biudzheto-monetarne rehuliuвання tsin u perekhidnij ekonomitsi Ukrainy* [Budget and monetary regulation of prices in transitional economy of Ukraine], Znannia Ukrainy, Kyiv, Ukraine.

14. Mykhajlychenko, S. (1997), "Discount rate: rate dynamics, principles of determination", *Visnyk natsional'noho banku Ukrainy, vol. 3, pp. 18-20*.

15. Stel'makh, V. S. (2009), *Monetarna polityka Natsional'noho banku Ukrainy: suchasnyj stan ta perspektivy zmin* [Monetary policy of the National Bank of Ukraine: Current State and Prospects for changes], Tsentr naukovykh doslidzhen' Natsional'noho banku Ukrainy, Kyiv, Ukraine.

16. National Bank of Ukraine (2015), "Resolution of the National Bank of Ukraine "Regulations on the interest rate policy of the National Bank of Ukraine"", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1092-04>. (Accessed 22 April 2015).

17. Radzivevs'ka, V.M. (2013), "Interest rates of financial market: theoretical aspects", *Ekonomika: teoriia ta praktyka*, [Online], vol 2, available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/econom_2013_2_11.pdf

18. Romanchukovykh, V. V (2011), "Monetary policy of Ukraine in a globalized economy", .Ph.D. Thesis, Money, finance and credit, University of Banking National Bank of Ukraine of Kyiv, Kyiv, Ukraine.

19. Samaras, N (2009), "NBU time to put in place", available at: <http://poslezavtra.com.ua/nbu-pora-stavit-na-mesto>. (Accessed 22 April 2015).

20. Somuk, A. V. (2014), "Terms and implementing modern trends of interest policy of central banks", *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 10, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415>. (Accessed 22 April 2015).
21. Sushyn'skyj, O. I. (2002), *Kontrol' u sferi publichnoi vlady: teoretyko- metodolohichni ta orhanizatsijno-pravovi aspekty* [Control in public administration: theoretical and methodological, organizational and legal aspects], LRIDU UADU, Lviv, Ukraine.
22. Moroz, A. M. and Pukhovkina, M. F. (2005), *Tsentral'nyj bank ta hroshovo-kredytna polityka* [The central bank and monetary policy], KNEU, Kyiv, Ukraine.
23. Sharyns'ka, O.Ye (2005), "The accounting policies as an instrument of monetary control price stability", *Visnyk Ukrain's'koj akademii bankiv's'koj spravy*, vol. 1(18), pp. 13-21.
24. Sharov, O (2008), "Central Bank of the XXI Century: Challenges and Solutions", *Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 7, pp. 18-29.
25. Bank of Canada (2015), "About the Bank", available at: <http://www.bankofcanada.ca/about/> (Accessed 22 April 2015).
26. Swiss National Bank (2015), "Current interest rates and exchange", available at: http://www.snb.ch/en/i/about/stat/statpub/zidea/id/current_interest_exchange_rates (Accessed 22 April 2015).
27. European Central Bank (2014), "Guideline of the European central bank of 19 December 2014 on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (recast)", [online], available at: http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2015_091_r_0002_en_txt.pdf (Accessed 22 April 2015).
28. Bank of England (2015), "Monetary Policy", available at: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/default.aspx> (Accessed 22 April 2015).
29. Board of Governors of the Federal Reserve System (2015), "Monetary Policy", available at: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm> (Accessed 22 April 2015).
30. Central Bank of the Republic of China (2015), "Monetary Statistics", available at: <http://www.cbc.gov.tw/ct.asp?xItem=30010&CtNode=517&mp=2> (Accessed 22 April 2015).
31. Bank of Japan (2015), "The Basic Discount Rate and Basic Loan Rate (Previously Indicated as "Official Discount Rates")", available at: <http://www.boj.or.jp/en/statistics/boj/other/discount/index.htm/> (Accessed 22 April 2015).

Стаття надійшла до редакції 26.04.2015 р.



ТОВ "ДКС Центр"