

УДК 338.23:336.74(410)

О. М. Мозговий,

д. е. н., професор, завідувач кафедри міжнародних фінансів, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, заслужений економіст України, м. Київ

Б. Р. Музієць,

аспірант кафедри міжнародних фінансів, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, м. Київ

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА ВЕЛИКОБРИТАНІЇ: СУЧАСНІ РЕАЛІЇ ТА ПРІОРИТЕТИ

O. Mozgovyi,

Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of International Finance,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Honored Economist of Ukraine, Kiev

B. Musiets,

graduate student of the Department of International Finance,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kiev

UK MONETARY POLICY: CONTEMPORARY REALITIES AND PRIORITIES

Статтю присвячено дослідженню сучасних особливостей формування монетарної політики Великобританії в умовах фінансової глобалізації. У статті визначено ключові аспекти діяльності Банку Англії у сфері формування монетарної політики, складу і принципам діяльності Комітету Банку Англії з монетарної політики. Розглядається формування сучасної монетарної політики Великобританії з використанням традиційних (процентна ставка, валютна інтервенція, резервна політика, золото-валютні запаси) і нетрадиційних (програми надання короткострокової ліквідності комерційним банкам, кількісне пом'якшення) інструментів, що застосовувалися під час кризи 2007—2010 рр. Акцентується увага на сучасних аспектах формування монетарної політики Великобританії, зокрема на цільовому рівні інфляції та шляхах його досягнення. Наголошується необхідність подальших розробок у цій сфері з огляду на нарощення кризових явищ та дисбалансів у країнах світу на сучасному етапі розвитку світової економіки та ролі Великобританії у світовому фінансовому середовищі.

The article investigates modern features of the formation of the monetary policy of Great Britain in the current conditions of financial globalization. The article outlines key aspects of the Bank of England's activities in the area of monetary policy formation, composition and principles of the Bank of England Monetary Policy Committee. Consideration is given to the formation of UK modern monetary policy using traditional (interest rate, currency intervention, reserve policy, gold and foreign currency reserves) and non-traditional (short-term liquidity programs for commercial banks, quantitative easing) instruments used during the crisis of 2007—2010. The emphasis is on contemporary aspects of the formation of the monetary policy of the United Kingdom, in particular on the target level of inflation and the ways of its achievement. The necessity of further developments in this area is stressed in view of the growing crisis and imbalances in the countries of the world at the present stage of development of the world economy and the role UK in the global financial environment.

Ключові слова: монетарна політика, Банк Англії, нетрадиційні інструменти монетарної політики, процентна ставка Банку Англії, рівень інфляції.

Key words: monetary policy, Bank of England, non-traditional instruments of monetary policy, interest rate of Bank of England, inflation rate.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Великобританія була в 2016 р. 9 економікою за обсягом ВВП по ПКС в світі, який склав за даними МВФ 2786,0 млрд дол. США [10]. У той же час це країна,

столиця якої протягом декількох сторіч залишається провідним фінансовим центром, через який проходять значні обсяги фінансових потоків і сконцентрована значна кількість іноземних банків, що проводять різно-

манітні операції; валюта якої є резервною валютою країн світу і входить до кошика СДР як спеціальної грошової розрахункової одиниці МВФ. Тому дуже важливим є сьогодні аналіз сучасних особливостей формування монетарної політики як одного з інструментів управління економіки Великобританії і впливу на світовий фінансовий ринок, на глобальну фінансову стабільність.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питаннями дослідження формування монетарної політики в країнах світу на сучасному етапі розвитку глобальної економіки, зокрема і в Великобританії, діяльності Банку Англії, використанню нетрадиційних інструментів монетарної політики під час кризи 2008—2010 рр. займалися такі вчені і економісти, як Кавіцька І.Л., Латковська Т.А., Азаренкова Г., Шкодін І., Гойхман М., Harrison R., Joyce M., Tong M., Woods R., Kapetanios G., Mumtaz H., Stevens I., Theodoridis K. та ін.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою дослідження є сучасні принципи та інструменти формування монетарної політики Великобританії в умовах глобальної фінансової нестабільності.

Для досягнення поставленої мети були сформульовані такі задачі:

- проаналізувати основні функції, задачі і цілі Банку Англії; визначити його роль у реалізації монетарної політики Великобританії на сьогодні;
- визначити сучасні традиційні та нетрадиційні інструменти монетарної політики Великобританії;
- дослідити основні сучасні цілі формування монетарної політики Великобританії.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Головним провідником монетарної політики Великобританії виступає Банк Англії, який є центральним банком Об'єднаного Королівства.

Можна виділити три основні цілі Банку Англії: 1. підтримка вартості національної валюти, головним чином за допомогою операцій на ринку, узгоджених з урядом (здійснення монетарної політики); 2. забезпечення стабільності фінансової системи через прямий контроль над банками й учасниками фінансових ринків Сіті і забезпечення стійкої й ефективної системи платежів; 3) забезпечення і підвищення ефективності і конкурентоздатності фінансової системи усередині країни і зміцнення позицій Лондонського Сіті в якості провідного міжнародного фінансового центру [2].

Досягнення цінової стабільності на сьогодні у Великобританії приймає 2 напрями: 1) досягнення середнього рівня інфляції 2% +/- 1%; 2) більш відкритий (вільний) режим проведення монетарної політики.

Численні функції, які виконує Банк Англії можна розділити на дві групи: 1) прямі професійні обов'язки, що впливають з банківського статусу (депозитно-позичкові, розрахункові й емісійні операції); 2) контрольні функції, за допомогою яких

держава здійснює втручання в грошово-кредитну систему, намагаючись впливати на хід економічних процесів. У відповідь на фінансову кризу в квітні 2013 р. повноваження Банку Англії по контролю над фінансовими структурами були істотно розширені. Замість Financial Services Authority (FSA) був створений новий мега регулятор Prudential Regulation Authority (PRA).

Необхідно зауважити, що у своїй діяльності Банк Англії спирається головним чином на традиції, а не на правові норми. Різноманітні правила і процедури, які регламентують діяльність кредитно-банківських установ, встановлені в порядку "джентльменських угод" між цими установами і Банком Англії. Специфіка взаємовідносин між державою, його центральним банком і приватними банками дозволяє охарактеризувати Банк Англії одночасно як "праву руку в Сіті і як представника Сіті в уряді". Ця двоїста роль Банку Англії дає уряду можливість проводити вільну грошово-кредитну політику більш гнучкими засобами, а фінансовій олігархії Сіті впевненість у тому, що їх інтереси будуть відстоюватися при будь-якому уряді і будь-якому економічному курсі. І це необхідно враховувати країнам у разі формування валютних резервів у фунтах стерлінгів і проведенні зовнішніх операцій на ринку Лондона.

Банк Англії має формальну незалежність від уряду, хоча працює під керівництвом Міністерства Фінансів. Термін повноважень керуючого Банку Англії не залежить від зміни уряду.

За монетарну політику Банку Англії відповідає Комітет з монетарної політики (The Bank of England's Monetary Policy Committee (MPC)), до якого входять 9 членів: керуючий Банку Англії Марк Карні (Mark Carney); заступник керуючого по грошово-кредитній (монетарній) політиці Бен Бродбент (Ben Broadbent); заступник керуючого по фінансовій стабільності Сер Джон Канліф (Sir Jon Cunliffe); Ендрю Холдейн (Andrew Haldane) — виконавчий директор, аналітичний директор та головний економіст, і ще 5 так званих зовнішніх членів (external member), щозначаються Канцлером Казначейства. [11]

Комітет Банку Англії з монетарної політики збирається один раз на місяць, по середах і четвергах, наступним за першим понеділком місяця. Рішення комітету приймається більшістю голосів за принципом один член — один голос. Рішення оголошується у четвер о 12 годині за лондонським часом. На відміну від ФРС і ЄЦБ після оголошення рішення прес-конференція Керуючого Банком Англії не проводиться. Комітет Банку Англії з монетарної політики збирається один раз на місяць протягом двох днів, по середах і четвергах, наступними за першим понеділком місяця. Рішення комітету приймається більшістю голосів за принципом один член — один голос. Рішення оголошується у четвер о 12 годині за лондонським часом. На відміну від ФРС і ЄЦБ після оголошення рішення прес-конференція Керуючого Банком Англії не проводиться. Через два тижні після оголошення рішення публікуються протоколи засідання, які ретельно вивчаються учасниками ринків з метою прояснити ситуацію щодо політики Банку

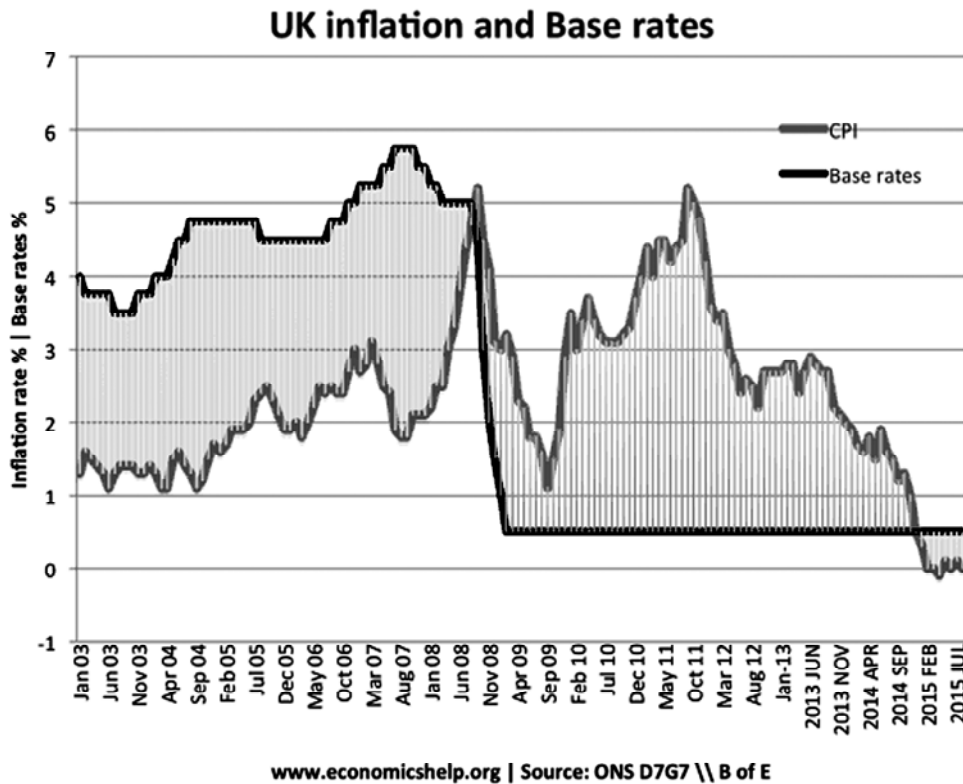


Рис. 1. Темпи інфляції і процентна ставка Банку Англії, 2013—2015 рр.

Джерело: [13].

Англії. Безпосередньо під час оголошення рішення і публікації протоколів на фінансових ринках, пов'язаних з британським фунтом, може проявитися підвищена волатильність. Не менш важливим документом, поряд з протоколами засідання Комітету з монетарної політики, є публікація Банком Англії Звіту з інфляції (Inflation Report), який публікується чотири рази на рік: у лютому, травні, серпні та листопаді. У цьому звіті Банк Англії докладно розглядає фінансову і економічну ситуацію у Великобританії, що дозволяє трейдерам робити фундаментальні прогнози щодо політики банку. Публікація звіту також супроводжується збільшенням волатильності на фінансових ринках, які залежать від британської економіки.

При підготовці Звіту з інфляції і процентним ставкам Банк Англії бере до уваги внутрішні і зовнішні економічні і монетарні чинники, які матимуть відношення до інфляції майбутніх двох років. Рада Банку з процентних ставок має інформацію про зміни, що впливають на промисловість і торгівлю в різних регіонах Великобританії, що надається агентами Банку Англії. Після того, як рішення про методи грошової політики прийнято, Банк Англії починає діяти, використовуючи такі стандартні механізми, як: процентні ставки — виконуючи свою роль на внутрішніх грошових ринках, Банк Англії впливає на процентні ставки у короткостроковому аспекті. Процентні ставки впливають на внутрішні грошові умови, такі як умови кредиту, споживчий попит, інвестиції, випуск продукції і ціни, валютний курс — при інших рівних умовах, чим вище процентні ставки, тим більше іноземних засобів залучається у фунтах стерлінгів.

Дуже часто при різкій зміні вартості британського фунта, вбачаючи у вигляді мети Банку Англії завдання збереження вартості валюти на внутрішньому і зовнішньому ринках, недосвідчені торговці роблять припущення про можливі валютні інтервенції. Однак перш за все слід розуміти, що зміна вартості фунта на 2, 3 і навіть 10 відсотків не призведе до валютних інтервенцій з боку Банку Англії, тому що такі зміни не є значними з погляду регулятора. За останні 10 років британський фунт досягав позначки в 1.35 і 2.10 відносно долара США, і жодного разу Банк Англії не застосовував у якості запобіжного безпосередні валютні інтервенції [3]. Для того щоб відрегулювати курс британського фунта Банк Англії, швидше за все, зробить ряд таких заходів, не пов'язаних безпосередньо з валютними інтервенціями, як, наприклад, вербальне обмеження фунта або зміна процентних ставок.

Банк Англії може впливати на валютний курс, використовуючи золотий і валютний запаси країни. Банк Англії може управляти запасами від імені Казначейства. Резерви містяться на спеціальному рахунку, що називається Валютний Зрівняльний Рахунок (Exchange Equalisation Account). Короткострокові процентні ставки і валютна інтервенція є принциповими інструментами монетарної політики у Великобританії. Хоча останнім часом важко покладатися на процентні ставки для управління економікою. Наприклад, вони створюють ліквідну пастку — нульові процентні ставки можуть бути недостатніми для стимулювання зростання ВВП; низькі процентні ставки можуть спричинити бум банківського кредитування та цін на активи. У "великій модерації" 2000-х років

Таблиця 1. Політика Банку Англії на початковому етапі кризи 2007–2010 рр.

	Extended collateral three-month repo OMOs	Extended collateral long-term repos (eLTRs)	Special Liquidity Scheme (SLS)	Discount Window Facility
1	2	3	4	5
Дата початку	Вересень, 2007	Грудень, 2007	Квітень 21, 2008	Жовтень, 2008
Дата закінчення	Грудень, 2007	Січень, 2009	Січень 30, 2010	...
Учасники	Комерційні банки	Комерційні банки	Комерційні банки	Комерційні банки
Кошти, що видавалися у кредит	Грошові кошти	Грошові кошти	UK Treasury bills	UK Treasury bills
Забезпечення	Широкий перелік забезпечення	Розширений перелік забезпечення, у т.ч. AAARMBS та covered bonds	Широкий перелік цених паперів класу AAA (тільки активи, що стояли на балансах банків до кінця 2007 р.)	Широкий перелік Discount window collateral
Строк кредиту	3 місяці	3 чи 6 місяців	12 місяців (чи дорівнює строку погашення паперів, які служать забезпеченням по кредиту)	30 чи 364 днів
Мета	Надання ліквідності депозитарним інститутам	Надання ліквідності депозитарним інститутам	Покращення позицій ліквідності британської банківської системи	Покращення позицій ліквідності британської банківської системи

Джерело: [4, с. 119].

інфляція була низькою, проте, спостерігався бум банківського кредитування та цін на активи. Можливо, економіка потребує більше, ніж просто покладатися на процентні ставки. Співвідношення між темпами інфляції і процентною банківською ставкою Банку Англії представлено на рисунку 1.

Одним з найважливіших інструментів сучасної монетарної політики на сьогодні є резервна політика, заснована на зміні вимог центрального банку до обов'язкових (мінімальних) резервів комерційних банків та інших кредитних інститутів. Всі основні знаряддя грошово-кредитного контролю спрямовані в першу чергу на регулювання величини залишків на резервних рахунках кредитних установ у центральному банку або умов поповнення цих рахунків.

На сьогодні мінімальні резерви мають подвійне призначення: 1) вони повинні забезпечувати постійний рівень ліквідності комерційних банків; 2) вони є інструментом центрального банку для регулювання грошової маси, платежі- і кредитоспроможності комерційних банків. Всі банки, які здійснюють діяльність у Великобританії, містять 0,35% від суми всіх своїх депозитів на рахунку (депозиті) Банку Англії. Ця норма резервів і забезпечує головне джерело доходу Банку Англії [2].

Глобальний фінансова криза 2007—2010 рр. показав неефективність традиційних заходів монетарної політики. До кризи вважалося, що монетарна влада може нівелювати кризові явища в економіці, контролювати інфляцію, безробіття і зростання, впливаючи ставкою монетарної політики на короткострокову ставку відсот-

ка на міжбанківському ринку. Така думка підтверджувалася епохою "великого спокою", що настала в світовій економіці в результаті такої стратегії монетарної влади. Спад, який супроводжував фінансова криза восени 2008 року, показав неспроможність подібного підходу. Це змусило Банк Англії, як і багато інших центральних банків, перейти до використання нетрадиційних заходів монетарної політики.

Дії Банку Англії протягом фінансової кризи 2007—2010 рр. мали досить неоднорідний характер, оскільки на різних етапах розвитку кризи Банк Англії, впливаючи на економіку, переслідував різні цілі. На першому етапі кризи в умовах катастрофічної нестачі ліквідності дії Банку Англії (див. табл. 1) були спрямовані на надання короткострокової ліквідності комерційним банкам з метою скоротити втрати комерційних банків, пов'язані з нестачею ліквідності.

У результаті програми eLTRs в економіці накопичилася надлишкова ліквідність, яка заважає контролюванню Банком Англії ситуації. Для вилучення надлишкової ліквідності з економіки, Банку Англії запускає новий інструмент — тижневий вексель (one-week Bank of England bill). Одноденні векселі пропонувалися комерційним банкам через щотижневий тендер, відшкодування по ним виплачувалося по обліковій ставці Банку Англії. До 8 січня 2009 р. вартість випущених векселів перевищувала £ 100 мільярдів. Згодом "One-week Bank of England bills" стали невід'ємною частиною ранньої стадії програми покупки активів і ставка по ним була замінена плаваючою.

Таблиця 2. Програми кількісного пом'якшення у Великобританії (2009–2012 рр.)

	Період	Дата анонсу	Зміст програми	
APP1 (QE1)	2009-2010	7 травня 2009	розширення програми купівлі активів: до £125 млрд	£200 млрд
		6 серпня 2009	розширення програми купівлі активів: до £175 млрд	
		5 листопада 2009	розширення програми купівлі активів: до £200 млрд	
		7 травня 2009	розширення програми купівлі активів: до £125 млрд	
APP2 (QE2)	2011-2012	6 жовтня 2011	MPC об'являє про запуск нової серії купівлі активів на суму £75 млрд	£175 млрд
		9 лютого 2012	додаткова купівля у обсязі £50 млрд	
		5 липня 2012	додаткова купівля у обсязі £50 млрд	

Джерело: [4, с. 122].

Другий етап ключових змін у комплексі заходів монетарної політики розпочався у березні 2009 р., коли процентні ставки стали близькі до нуля (у березні 2009 р. ставка була скорочена до 0,5%) і застосування раніше використовуваних заходів стало неефективним, MPC приймає рішення про перехід до заходів "кількісного пом'якшення" (QE) тобто він оголосив, що окрім встановлення Bank Rate, почни ін'єкцію грошей безпосередньо в економіку, купуючи фінансові активи) для досягнення цільового рівня інфляції у розмірі 2% і анонсує запуск програми покупки активів за рахунок коштів Банку Англії, що супроводжується розширенням його балансу (див. табл. 2).

Метою купівлі активів було досягнення заявленого рівня інфляції. Збільшення обсягу грошових коштів у руках власників активів, за допомогою трансмісійних механізмів, тягне за собою ряд подальших трансформацій в економіці — зростання цін активів, скорочення прибутковості по більш ризиковим активам і, як результат, стимулювання сукупного попиту. Це були необхідні нетрадиційні заходи проведення монетарної політики Банком Англії для запобігання впливу глобальної фінансової кризи 2008—2010 рр. на національну економіку.

На сьогодні на формування монетарної політики впливають постійні невизначеності навколо Brexit. Комітет з питань грошово-кредитної політики Банку Англії на засіданні, що закінчилося 2 серпня 2017 р., проголосував більшістю у 6 до 2, щоб підтримувати процентну ставку Банку Англії (Bank Rate) на рівні 0,25%. Комітет одноголосно проголосував за придбання корпоративних облігацій, яке має фінансуватися шляхом продажу центральних банківських резервів, у розмірі 10 мільярдів фунтів стерлінгів. Комітет одноголосно проголосував за закупівлю державних облігацій Великобританії, які фінансуються центральними банківськими резервами, на суму 435 млрд фунтів стерлінгів. Комітет одноголосно проголосував за закриття програми термінового фінансування (TFS) 28 лютого 2018 р., як і передбачалося раніше [8].

У центральному прогнозі MPC темпи зростання ВВП залишаються уповільненими у найближчій перспективі, оскільки зменшення реальних доходів домашніх господарств продовжує звужувати споживання. Інфляція ІСЦ (індекс споживчих цін) зросла до 2,6% у червні у порівнянні з 2,3% з березня 2017 р., як і очікувалося. MPC очікує, що інфляція буде збільшуватися в найближчі місяці та пік становитиме близько 3% у жовтні 2017 р., оскільки минуле скидання стерлінгів продовжує впливати на споживчі ціни [8]. Інфляція, як і очікується, залишатиметься вище цільової межі MPC протягом прогнозованого періоду. Ця ситуація повністю відображає наслідки референдуму щодо BREXIT. Оскільки вплив зростання цін на імпорт на інфляцію зменшується, внутрішнє інфляційне навантаження поступово зростає протягом прогнозованого періоду. Прогнозується відновлення зростання заробітної плати.

Монетарна політика не може запобігти необхідним реальним коригуванням, оскільки Сполучене Ко-

ролівство рухається до нових міжнародних торговельних механізмів, і буде спостерігатися послаблення реальних темпів зростання доходів, що, ймовірно, супроводжуватиме ці коригування протягом наступних кількох років. Спроба повністю компенсувати вплив слабкого фунта стерлінга на інфляцію може бути досягнуто лише за рахунок високого рівня безробіття і (за останніми даними рівень безробіття спостерігався на рівні 4,4 % [8], і, цілком ймовірно, навіть більш слабкого зростання доходів. З цієї причини MPC зазначає, що у виняткових обставинах Комітет повинен збалансувати будь-який компроміс між швидкістю, з якою він має намір повернути інфляцію до цільового показника, та підтримку, яку монетарна політика надає робочим місцям та економіці. Комітет вважає, що з урахуванням припущень, що лежать в основі його прогнозів, включаючи закриття періоду вичерпання TFS, і з урахуванням впливу нещодавніх пруденційних рішень Комітету з фінансової політики та пруденційного регулювання, деяке посилення грошово-кредитної політики буде необхідним для досягнення стійкого повернення інфляції до мети.

З огляду на ці міркування, шість членів вважали, що існуюча політика залишається належною, щоб збалансувати вимоги компетенції MPC. Двоє членів вважали за доцільне збільшити Bank Rate на 25 базисних пунктів. Всі учасники погодилися, що будь-яке збільшення ставки банку буде очікувано поступовим темпом і в обмеженій мірі. Комітет буде продовжувати уважно стежити за отриманими доказами розвитку економіки та готовий реагувати на зміни у економічному світогляді, щоб забезпечити стійке повернення інфляції до цільового показника у розмірі 2% [8].

ВИСНОВКИ З ДОСЛІДЖЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Із логіки нашого дослідження можна зробити такі висновки.

Здійснення контролю і регулювання грошово-кредитної сфери Банком Англії — це складна його роль в національній економічній політиці, де, окрім глибоких професійних знань, необхідно вміле політичне маневрування. Коло міркувань, що стоять за кожним кроком Банку Англії, незмінно розширюється і найчастіше буває суперечливим: інтереси внутрішньої грошової політики опиняються у конфлікті із задачами стабілізації курсу фунта стерлінгів; фінансування бюджетного дефіциту шляхом випуску нових позик підбивають антиінфляційні зусилля уряду; контроль над обсягом кредитів йде врозріз із стимулюванням конкуренції серед банків і т.д.

Проте у Великобританії грошово-кредитні методи регулювання економіки залишаються серед найважливіших інструментів державного монополістичного втручання, а роль в них Банку Англії особливо значна у зв'язку з тим, що в країні практично відсутні впливові кредитні установи, що належать державі. Банк Англії як провідник монетарної політики нині, як і центральні банки інших країн, знаходиться в центрі фінансових і еко-

номічних змін, які вимагають від них нових зусиль по адаптації до мінливих умов у глобальному економічному середовищі. Це викликає необхідність внесення принципів змін у їхні функції, організацію і технологію, а також радикально нового підходу до міжбанківської кооперації і міжнародного співробітництва.

Література:

1. Азаренкова Г., Шкодін І., Гойхман М. Вплив політики кількісного пом'якшення на фінансовий ринок // Вісник Національного банку України. — № 12 (214). — Грудень. — 2013. — С. 4—8.
2. Банк Англії на сучасному етапі [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.2uk.ru/business/bus60>
3. Банк Англії. Структура і цілі монетарної політики [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ima-analysis.ru/Article>
4. Кавицкая І.Л. Інституціональні особливості монетарної політики Великої Британії в умовах сучасного кризису // Journal of Economic Regulation (Вопросы регулирования экономики). — Том 5. — № 4. — 2014. — С. 118—125.
5. Латковська Т.А. Історія виникнення та розвитку Банку Англії // Актуальні проблеми держави і права. — 2006. — Вип. 29. — С. 161—166.
6. Gross domestic product based on purchasing-power-parity (PPP) valuation of country GDP // IMF, 2016 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/.../WEOApr2016alla.xls
7. Harrison R. (2012) Asset purchase policy at the effective lower bound for interest rates // Bank of England Working Paper no. 444 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/research/Pages/workingpapers/2012/wp444.aspx>
8. Inflation Report, August 2017 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/inflationreport/2017/aug.aspx6>
9. Joyce M., Tong M. and Woods R. The United Kingdom's quantitative easing policy: design, operation and impact // Bank of England's Quarterly Bulletin, Q3. — 2011. — Vol. 51. no. 3 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/qb1103.pdf>
10. Kapetanios G., Mumtaz H., Stevens I. and Theodoridis K. Assessing the economy-wide effects of quantitative easing // Bank of England Working Paper. — 2012. — no. 442, January [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/research/Pages/workingpapers/2012/wp442.aspx>
11. Members of the Monetary Policy Committee (MPC). Bank England [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/people/mpc.aspx>
12. The Monetary Policy. Bank of England [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/default.aspx>
13. UK Monetary Policy [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economicshelp.org/macroeconomics/monetary-policy/>

References:

1. Azarenkova, G. Shkodina, I. and Goykhman, M. (2013), "Impact of quantitative easing policy on the financial market", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 12(214), pp. 4—8.
2. 2uk (2017), "Bank of England at the present stage", [Online], available at: <http://www.2uk.ru/business/bus60> (Accessed 30 Aug 2017)
3. Ima-analysis (2017), "Bank of England. Structure and objectives of monetary policy", [Online], available at: <http://ima-analysis.ru/Article> (Accessed 28 Aug 2017).
4. Kavitskaya, I. L. (2014) "Institutional features of monetary policy of Great Britain in the conditions of the modern crisis", *Journal of Economic Regulation (Voprosy regulirovaniya ekonomiki)*, vol. 5, no. 4, pp. 118—125.
5. Latkowska, T.A. (2006), "The history of the emergence and development of the Bank of England", *Aktualni problemy derzhavy i prava*, vol. 29, pp. 161—166
6. IMF (2016), "Gross domestic product based on purchasing-power-parity (PPP) valuation of country GDP", [Online], available at: www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/.../WEOApr2016alla.xls (Accessed 28 Aug 2017).
7. Harrison, R. (2012). "Asset purchase policy at the effective lower bound for interest rates", *Bank of England, Working Paper*, vol. 444, [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/research/Pages/workingpapers/2012/wp444.aspx> (Accessed 30 Aug 2017).
8. "Inflation Report, August 2017", [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/inflationreport/2017/aug.aspx6>. (Accessed 28 Aug 2017).
9. Joyce, M. Tong, M. and Woods, R. (2011). "The United Kingdom's quantitative easing policy: design, operation and impact", *Bank of England's Quarterly Bulletin*, Q3, vol. 51. no. 3. [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/qb1103.pdf> (Accessed 30 Aug 2017)
10. Kapetanios, G. Mumtaz, H. Stevens, I. and Theodoridis, K. (2012). "Assessing the economy-wide effects of quantitative easing", *Bank of England, Working Paper* no. 442, [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/research/Pages/workingpapers/2012/wp442.aspx> (Accessed 30 Aug 2017).
11. "Members of the Monetary Policy Committee (MPC)", *Bank England*, [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/people/mpc.aspx> (Accessed 30 Aug 2017).
12. "The Monetary Policy", *Bank England*, [Online], available at: <http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/Pages/default.aspx> (Accessed 29 Aug 2017).
13. "UK Monetary Policy", *Bank England*, [Online], available at: <http://www.economicshelp.org/macroeconomics/monetary-policy/> (Accessed 29 Aug 2017).

Стаття надійшла до редакції 10.09.2017 р.