

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ
ІНСТИТУТ ім. Ю.М. ПОТЕБНІ**

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів
(повна назва кафедри)

Кваліфікаційна робота

другий (магістерський)
(рівень вищої освіти)

на тему Удосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи

Виконав: студент 2 курсу, групи 8.0720-удмф-з
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та
(код і назва спеціальності)

страхування»

Мороз Д.О.

освітньої програми управління державними
(код і назва освітньої програми)

та місцевими фінансами

спеціалізації _____

(код і назва спеціалізації)

(ініціали та прізвище)

Керівник доцент кафедри інформаційної економіки,
підприємництва та фінансів, доцент, к.е.н.

Фатюха В.В.

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент доцент кафедри інформаційної економіки,
підприємництва та фінансів, к.е.н.

Афонов Р.П.

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя
2022

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІНЖЕНЕРНИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ
ІНСТИТУТ ім. Ю.М. ПОТЕБНІ

Кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів

Рівень вищої освіти другий (магістерський)

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код та назва)

Освітня програма Управління державними та місцевими фінансами
(код та назва)

Спеціалізація _____
(код та назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ

В.о. зав. кафедри д.е.н., проф.
Глушчевський В.В.

«____» _____ 20__ року

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНЦІ

Мороз Діані Олександрівні

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи (проекту) Удосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи.

керівник роботи Фатюха В.В., к.е.н., доцент,

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом ЗНУ від «30» червня 2021 року № 975-с

2. Строк подання студентом роботи 11 лютого 2022 р.

3. Вихідні дані до роботи Публічна статистична звітність фінансового сектору України. Літературні джерела. Фахові періодичні видання

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)

Теоретична частина. Теоретично-методичні засади вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи

Аналітична частина. Аналіз монетарної політики Національного банку України на сучасному етапі.

Проектна частина. Напрямки вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах кризи.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

Рис. 1.1. Структура грошових агрегатів, Рис.1.2. Особливості державного регулювання грошових систем, Рис.1.3. Суб'єкти грошових відносин в Україні, Рис. 1.4. Взаємозв'язок монетарної та фіскальної політики держави, Таблиця 1.1. Класифікація типів грошово-кредитної політики, Рис.1.5. Засоби грошово-кредитної політики НБУ, Рис. 1.6. Класифікація інструментів грошово-кредитної політики, Рис. 1.7. Коридор процентних ставок, Рис. 2.1. Модель діяльності Національного банку України, Рис.2.2. Організаційна

структура НБУ, Рис.2.2. Організаційна структура НБУ за функціями, Таблиця 2.1. Основні показники діяльності Національного банку України за 2018-2020 р. р., Рис.2.3. Динаміка активів та пасивів НБУ за 2018-2020 р.р., 2.4. Динаміка фінансового результату НБУ за 2018-2020 р.р., Таблиця 2.2. Основні макроекономічні показники України, Рис.2.5. Динаміка номінального ВВП України, Таблиця 2.3 Аналіз зовнішньоторговельного балансу України, Таблиця 2.4. Динаміка державного боргу України, Рис.2.6. Структура золотовалютних резервів України станом на 01.01.2021 р., Таблиця 2.5 Аналіз золотовалютних резервів України, Рис. 2.7. Динаміка золотовалютних резервів України, Рис.2.8. Динаміка валютного курсу гривні по відношенню до долара США, Рис.2.9. Динаміка валютного курсу гривні по відношенню до євро, Таблиця 2.6. Вихідні дані для аналізу грошової маси України, Таблиця 2.7 Розрахунок питомої ваги грошових агрегатів України, Таблиця 2.8. Структура грошової маси України, Рис. 2.10. Структура грошової маси України станом на 31.12.2008 р., Рис.2.11. Структура грошової маси України станом на 31.12.2020 р., Рис.2.12. Динаміка складових грошової маси України за 2008-2020 рр., Рис.2.13. Динаміка облікової ставки НБУ, Рис.2.14. Динаміка індексу споживчих цін за 2015-2021 р.р (середньорічний ІСЦ), Таблиця 2.9. Аналіз головних показників монетарної політики НБУ за 2015-2020 р.р., Рис.3.1. Облікова ставка та рівень інфляції в Єврозоні, Рис. 3.2. Облікова ставка в США та Єврозоні, Рис.3.3. Довгострокові процентні ставки по державних облігаціях (термін погашення 10 років) та річний приріст ВВП в Єврозоні, Таблиця 3.1. Прогнози динаміки монетарних показників і основних макропоказників економічного та соціального розвитку України на 2022-2023 р.р.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	<i>Фатюха В.В., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів</i>	17.11	19.12
2	<i>Фатюха В.В., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів</i>	19.12	29.12
3	<i>Фатюха В.В., доцент кафедри інформаційної економіки, підприємництва та фінансів</i>	29.12	16.01

7. Дата видачі завдання 10.11.2021р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	<i>Дослідження теоретичних основ монетарної політики НБУ</i>	25.12.2021	
2	<i>Огляд літературних джерел із застосування інструментарію та методів монетарної політики НБУ</i>	29.12.2021	
3	<i>Збір даних та дослідження монетарних макроекономічних показників України</i>	5.01.2022	
4	<i>Аналіз застосування інструментів монетарної політики НБУ та окремих макроекономічних показників</i>	19.01.2022	
5	<i>Розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення монетарної політики НБУ в умовах кризи</i>	30.01.2022	

Студент _____ Мороз Д.О.
(підпис) (ініціали та прізвище)

Керівник роботи (проекту) _____ Фатюха В.В.
(підпис) (ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер _____ Жовнір Василенко К.С.

АНОТАЦІЯ

Мороз Д.О. Удосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи.

Кваліфікаційна робота для здобуття ступеня вищої освіти магістра за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа та страхування, науковий керівник В.В. Фатюха, Інженерний навчально-науковий інститут ім. Ю.М. Потебні ЗНУ, кафедра інформаційної економіки, підприємництва та фінансів, 2022.

В кваліфікаційній роботі узагальнено теоретично-методичні засади монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи; проаналізовано сучасний фінансовий стан регулятора та досліджено застосування інструментарію монетарної політики НБУ та динаміку окремих монетарних показників України; запропоновано шляхи удосконалення монетарної політики НБУ в умовах фінансової кризи з метою врегулювання грошового обігу та забезпечення економічного зростання держави.

Ключові слова: ГРОШОВИЙ ОБІГ, ГРОШОВА МАСА, ГРОШОВА БАЗА, МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА, ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА, ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВОЇ ПОЛІТИКИ, МЕТОДИ, ОБЛІКОВА СТАВКА, НОРМА ОBOB'ЯЗКОВИХ РЕЗЕРВІВ, МІЖНАРОДНІ РЕЗЕРВВИ, ВАЛЮТНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

ABSTRACT

Moroz D.O. Improving the monetary policy of the National Bank of Ukraine in the period of the financial crisis.

The thesis for a master's degree in 072 - Finance, Banking and Insurance, supervisor V.V. Fatyukha, Engineering Educational and Scientific Institute named by Yuriy Potebni ZNU, Department of Information Economics, Entrepreneurship and Finance. 2022.

The thesis summarizes the theoretical and methodological principles of monetary policy of the National Bank of Ukraine in the period of the financial crisis; the current financial condition of the regulator is analyzed and the

application of the NBU monetary policy tools and the dynamics of certain monetary indicators of Ukraine are studied; ways to improve the monetary policy of the NBU in the period of the financial crisis to regulate money circulation and ensure economic growth are proposed.

Keywords: MONETARY CIRCULATION, MONEY SUPPLY, MONETARY BASE, MONETARY POLICY, MONETARY POLICY INSTRUMENTS, METHODS, ACCOUNTING RATE, RULE OF MANDATORY RESERVES, INTERNATIONAL RESERVES, CURRENCY REGULATION

АННОТАЦИЯ

Мороз Д.А. Совершенствование монетарной политики Национального банка в условиях финансового кризиса.

Квалификационная работа на получение степени высшего образования магистра по специальности 072 – Финансы, банковское дело и страхование, научный руководитель В.В. Фатюха, Инженерный учебно-научный институт им. Ю.М. Потемби ЗНУ, кафедра информационной экономики, предпринимательства и финансов, 2022.

В квалификационной работе обобщены теоретические и методические основы монетарной политики Национального банка Украины в условиях финансового кризиса; проанализировано современное финансовое состояние регулятора и исследовано применение инструментария монетарной политики НБУ и динамика отдельных монетарных показателей Украины; предложены пути усовершенствования монетарной политики НБУ в условиях финансового кризиса с целью урегулирования денежного обращения и обеспечения экономического роста государства.

Ключевые слова: ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ, ДЕНЕЖНАЯ МАССА, ДЕНЕЖНАЯ БАЗА, МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА, ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА, ИНСТРУМЕНТЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ, МЕТОДЫ, УЧЕТНАЯ СТАВКА, НОРМА ОБЯЗАТЕЛЬНЫХ РЕЗЕРВОВ, НОРМА ОБЯЗАННОСТИ, МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЕЗЕРВЫ, ВАЛЮТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ	10
1.1. Роль та методи державного регулювання в системі грошового обігу держави	10
1.2. Економічна сутність та класифікація грошово-кредитної (монетарної) політики держави	18
1.3. Інструменти та важелі грошово-кредитної (монетарної) політики держави	25
Висновки до 1 розділу	32
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ	33
2.1. Економічно-організаційна характеристика НБУ	33
2.2. Дослідження монетарного режиму НБУ на сучасному етапі	41
2.3. Аналіз застосування інструментів та важелів монетарної політики НБУ в сучасних умовах в Україні	53
Висновки до розділу 2	61
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ КРИЗИ	63
3.1. Використання Національним банком України досвіду монетарної політики Європейського центрального банку	63
3.2. Загальні напрями підвищення ефективності монетарної політики НБУ в кризових умовах	70
Висновки до 3 розділу	84
ВИСНОВКИ	85
СПИСОК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ	87
ДОДАТКИ	93

ВСТУП

Сучасна грошово-кредитна (монетарна) політика центральних банків, як складова частина економічної політики, забезпечує фінансово-кредитне підґрунтя для стабільного соціально-економічного розвитку країни в цілому і кожного суб'єкта, який в ній проживає, зокрема. Питання теорії і практики грошово-фінансового сектору і монетарної політики постійно перебувають у центрі уваги не тільки фахівців, а й широких верств населення.

Монетарна політика - це комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, спрямованих на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни. Іншими словами грошово-кредитна політика націлена на виконання закону грошового обігу, суттю якого є забезпечення відповідності грошової маси потребам економіки: грошей у обігу повинно бути стільки, скільки економічно обумовлено.

Пріоритетом монетарної політики є досягнення та забезпечення цінової стабільності в країні. Цінова стабільність визначається як збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі стабільних темпів інфляції, що вимірюється індексом споживчих цін. Цінова стабільність передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність. За низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць.

Вагомий внесок у дослідження ролі грошово-кредитної політики в макроекономічному регулюванні зробили такі зарубіжні вчені: Ф. Баклер, У. Баумоль, О. Бланшард, К. Брунер, Ч. Виплош, К. Едвардс, Б. Егерт, М. Карней, Дж. Кейнс, А. Маслоу, Р. Манделл, Дж. Окампо, Дж. Тейлор, Дж. Тобін, П. Туліп, Д. Торнтон, Дж. Флемінг, А. Філіпс, Е. Фелпс, М. Фрідман та інші. Серед вітчизняних дослідників окресленої проблематики слід

виокремити таких науковців, як Б. Адамик, Г. Аніловська, О. Барановський, З. Варналій, Т. Васильців, О. Власюк, О. Вовчак, А. Гальчинський, О. Дзюблюк, В. Козюк, А. Кузнецова, В. Мартинюк, С. Мочерний, І. Ревак, С. Реверчук, В. Рудан, М. Савлук, Т. Смовженко, В. Стельмах, А. Сухоруков, Г. Фетісов, М. Флейчук, В. Франчук, В. Лепушинський, С. Міщенко, А. Сугайова, Ю. Харазішвілі, В. Шевчук, Т. Яворська та інші.

Незважаючи на те, що численні дослідження вказаних авторів різнобічні та загальноохоплюючі, їхні результати не можуть бути беззастережно застосовані в умовах вітчизняної економіки, оскільки особливістю трансформаційних економік є наявність постійних структурних змін. Це вимагає перегляду уявлень про дію механізму монетарної трансмісії для результативної реалізації грошово-кредитної політики, а також щодо взаємозв'язку згаданої сфери з системою забезпечення економічного зростання держави.

Метою кваліфікаційної роботи є узагальнення теоретико-методичних засад та розробка прикладних рекомендацій щодо ефективного застосування монетарної політики для забезпечення економічного зростання держави.

Мета зумовила постановку та вирішення наступних завдань:

- дослідити теоретично-методичні засади вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи;
- проаналізувати монетарну політику Національного банку України на сучасному етапі;
- запропонувати напрямки вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах кризи.

Об'єкт: застосування інструментарію та методів монетарної політики з метою стабілізації грошового обігу та відновлення економічного зростання держави.

Предмет: монетарна політика держави.

Методологія та методика магістерського дослідження базується на загальнонаукових методах, таких як: порівняння – для зіставлення фактичних

даних звітнього та попередніх років при аналізі фінансової звітності НБУ та монетарних макроекономічних показників; графічний описовий метод – для побудови ілюстрованих графіків та діаграм; методи економічного та статистичного аналізу; методи логічного узагальнення - для теоретичних узагальнень та формулювання висновків; аналіз часового ряду, статистичний і кореляційний аналізи.

Інформаційною базою є законодавчі та нормативно-правові акти з питань розробки та реалізації монетарної політики в умовах кризи, офіційні дані Національного банку України, Державної служби статистики України, Державної служби фінансового моніторингу України, матеріали Асоціації українських банків, Незалежної асоціації банків України, центральних банків країн світу, аналітичні та статистичні матеріали МВФ, Світового банку, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, Інтернет-ресурси та власні розрахунки автора.

Наукова новизна полягає у теоретичному обґрунтуванні та практичному вирішенні питань, пов'язаних із застосуванням інструментарію та методів монетарної політики держави із метою забезпечення сталого економічного розвитку держави, а саме:

удосконалено:

методичні підходи до визначення сутності та цілей монетарної політики, які відрізняються від чинних механізмів державного макроекономічного регулювання нівелюванням економічних циклів за наявності стабільної динаміки цін і порівняно низького рівня безробіття, внаслідок чого створюватимуться умови для рівноваги грошового обігу та сталого економічного зростання;

набуло подальшого розвитку:

алгоритм запровадження монетарних механізмів, який, на відміну від діючого у вітчизняній грошово-кредитній системі, містить такі елементи: монетарне таргетування; валютне таргетування; таргетування інфляції (за правилом Тейлора); таргетування реального ВВП, що сприятиме підвищенню

ефективності монетарної політики та забезпеченню сталого економічного зростання.

Практичне значення роботи полягає у тому, що розроблені у процесі роботи підходи, рекомендації та висновки можуть бути використані в процесі розробки стратегій розвитку фінансового сектору та засад грошово-кредитної політики України.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження були представлені в тезах-доповідях на тему «Вплив монетарної політики Національного банку України на цінову стабільність держави» на Міжнародній науково-практичній конференції Інженерного навчально-наукового інституту ЗНУ «Європейський вектор модернізації інженерної та економіко-управлінської освіти в умовах сталого розвитку промислового регіону».

Структура та обсяг роботи. Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Обсяг роботи становить 93 сторінки, містить 24 рисунки, 11 таблиць. Список використаної літератури налічує 66 найменувань, в роботі 10 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

1.1. Роль та методи державного регулювання в системі грошового обігу держави

Грошовий обіг будь якої країни є невід'ємною складовою його господарсько-економічного механізму та безпосередньо впливає на фінансово-економічний стан держави, так само, як і економічний стан держави впливає на нього.

Грошовий обіг - це безперервний рух грошей, які обслуговують реалізацію товарів, послуг і нетоварні розрахунки під час суспільного відтворення. На мікроекономічному рівні грошовий обіг обслуговує кругообіг індивідуального капіталу. При цьому гроші виступають однією з функціональних форм капіталу, є його складовою та елементом багатства, яким володіє власник цього індивідуального капіталу. На макроекономічному рівні грошовий обіг обслуговує кругообіг усього сукупного капіталу суспільства на всіх стадіях суспільного відтворення: у виробництві, розподілі, обміні і споживанні. Тому його називають ще сукупним грошовим обігом [20, с.21].

Залежно від форми грошей, в якій відбувається грошовий обіг, він поділяється на безготівковий та готівковий.

Маса грошей, що обслуговує грошовий обіг, має назву грошова маса - це сукупність залишків грошей у всіх їх формах, які є в розпорядженні суб'єктів грошового обігу в певний момент. Для визначення обсягу та структури грошової маси застосовується відповідний набір грошових агрегатів (це визначене законодавством відповідно до ступеня ліквідності

специфічне угруповання ліквідних активів) [20, с.21]. Основними принципами формування грошових агрегатів є:

1. Грошова маса містить не лише готівкові гроші, а й депозитні.
2. Уся грошова маса поділяється на ту, що є в обігу, і ту, яка нагромаджується та виконує функцію збереження вартості.
3. Сукупна грошова маса містить також банківські вклади, депозити та цінні папери з фіксованим доходом [20, с.23].

Грошові агрегати будуються приєднанням до попередніх величин нових грошових компонентів у послідовності, що характеризує зменшення їх ліквідності. Для країн з розвинутою ринковою економікою характерні такі грошові агрегати.

Агрегат М1 містить найбільш ліквідні грошові елементи:

- готівка (банкноти - особливий різновид кредитних грошей, емісію яких здійснює центральний банк; казначейські (скарбничі) білети - пов'язані з фінансуванням дефіциту державного бюджету; розмінні монети);
- банківські вклади до запитання (трансакційні депозити).

Агрегат М2 містить грошові форми агрегату М1 і строкові та ощадні вклади у комерційних банках. Агрегат М3 містить грошові форми агрегату М2, депозитні сертифікати, ощадні вклади в спеціалізованих кредитних установах та інші види фінансових активів. В окремих країнах банківська статистика виділяє ще й агрегат L, який містить агрегат М3, а також банківські акцепти, комерційні папери, державні цінні папери та інше. Вважається, що агрегат L повністю охоплює і характеризує грошову масу в країні [20, с.23].

З 1993 року НБУ визначає структуру грошової маси відповідно до агрегатного методу, а саме:

$M0$ = готівка (гроші поза банками);

$M1 = M0 +$ депозити до запитання $M2 = M1 +$ строкові депозити та інші кошти (валютні заощадження);

$M3 = M2 +$ кошти клієнтів за трастовими операціями.

На рис.1.1 зображено алгоритм побудови грошових агрегатів, які складають грошову масу [30, с.44].

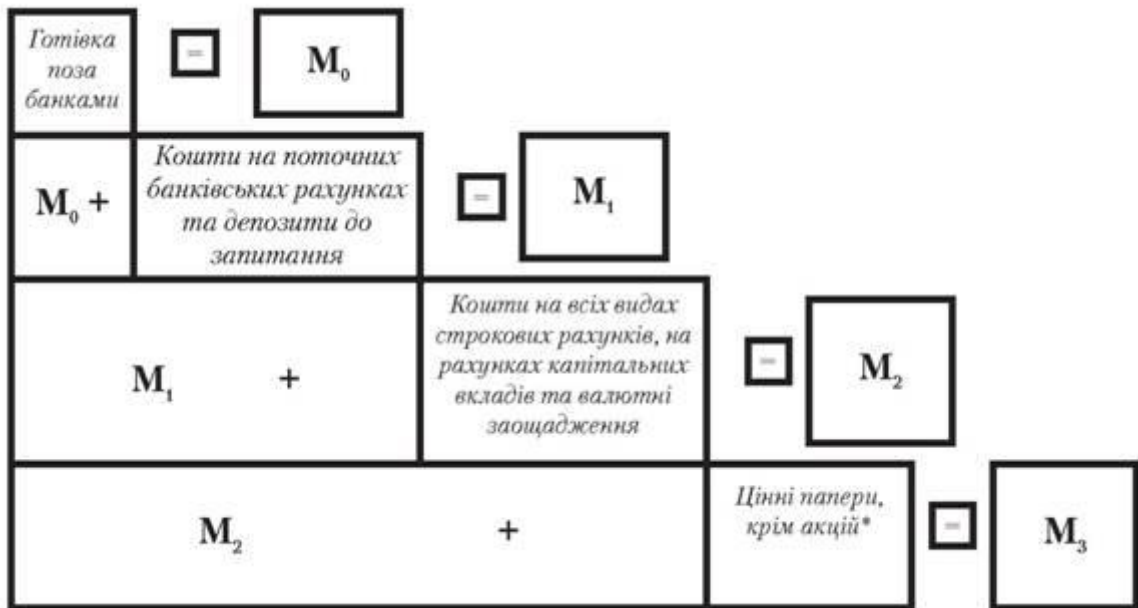


Рис. 1.1. Структура грошових агрегатів

Крім грошових агрегатів, НБУ визначає показник, що називається грошовою базою. Грошова база - це гроші, які не беруть участі в кредитному та грошовому обігах, але створюють базу для їх розширення. Вона містить МО, готівку в касах банків та резерви комерційних банків на їх рахунках в НБУ [30, с.48].

Грошовий обіг функціонує в межах грошової системи. Грошові системи є об'єктом постійної уваги та державного регулювання. Стабільність національної грошової одиниці, яку забезпечують грошові системи, має визначальне значення для функціонування економічних систем. Найбільш характерною ознакою грошових систем є те, що їх розглядають як форму грошового обороту, яка регулюється загальнодержавними засобами [47, с. 9].

Гроші традиційно вважалися в структурі національних економік основним атрибутом державності, об'єктом та інструментом регулювання. Справедливо підкреслюється, що головним призначенням грошової системи є державне регулювання грошової сфери [65, с. 170].

Грошові системи трансформувалися в об'єкти та суб'єкти контролю над грошовою сферою. Постійний контроль над грошовими системами сприяє їх адаптації до потреб розвитку національної економіки. Грошові системи та рівень їх державного регулювання постійно еволюціонували. Особливості грошових систем полягають у тому, що вони постійно були одночасно об'єктом державного управління і інструментом реалізації державної політики. Ступінь і масштаби державного регулювання грошових систем обумовлювали: рівень розвитку національних економік; типи і види грошей грошей та грошові розрахунки; національні особливості та структура державного апарату, який здійснює управління грошовими системами [47 с. 9].

Еволюція грошових систем та характер державного управління відбувається синхронно, так як має взаємообумовлений характер. Розвиток економіки, особливості товарно-грошових відносин, рівень інтеграції у світогосподарські зв'язки визначають основні риси грошових систем та рівень і характер їх державного управління.

В українській економічній літературі на сьогодні є значні розбіжності стосовно предмету державного регулювання в грошовій сфері. Одна група авторів вважає, що грошові системи є законодавчо закріпленою державою формою грошового обігу в країні [35, с. 110]. Одночасно існують досить поширені погляди, що грошові системи є формою організації грошового обороту в країні, установленого загальнодержавними законами [56, с. 153]. Таке розмежування стосовно об'єкту регулювання в грошових системах можливо пояснити різними методологічними підходами до грошової сфери. Традиційно для української економічної думки гроші та грошові сфери розглядалися у процесі їх участі в розподілі та обміні. Функціональний підхід до грошових систем в кругообігу товарів та грошей дозволяє аналізувати їх роль та завдання державного регулювання. Сфера державного регулювання грошового обороту зосереджується головним чином на процесі простого та розширеного відтворення, і суть грошової системи вважається тотожною

всьому грошовому обороту [35, с. 154]. Стосовно сфери застосування грошового обороту та грошового обігу в українській літературі спостерігається дискусія.

Українські спеціалісти звернули увагу на особливості об'єктів державного регулювання економіки. Зазначається, що об'єкти державного регулювання економіки – це явища та умови соціально-економічного життя країни, де виникли або можуть виникнути труднощі, проблеми, які не вирішуються автоматично, або які вирішуються у віддаленому майбутньому, тоді як їх вирішення конче потрібне для нормального функціонування економіки [42, с. 20].

Головним в державному регулюванні вважають те, щоб виявити об'єктивні основи регулювання, його зв'язки в системі господарських механізмів, форми, методи і важелі, а також їх специфіку в конкретно-історичних умовах [42, с. 39]. Грошові системи, в яких тісно взаємодіють механізми всіх сфер національної економіки і наслідки функціонування, мають вплив на соціально-економічний стан держави, закономірно повинні бути об'єктом державного регулювання. Особливості грошових систем мають історичний і концептуальний характер, що вимагає відповідних рівнів її аналізу [47 с. 9].

Грошові системи, як свідчить історія, були об'єктами постійного контролю та регулювання. Підвищена увага до стану функціонування грошових систем була обґрунтованою. Розлад грошової системи завжди є або ознакою загальної кризи в державі, або її наслідком. Державне регулювання грошових систем завжди були атрибутом процесу державотворення і одночасно впливу на економічну ситуацію в країні. Форми та інструменти державного регулювання грошових систем постійно еволюціонували разом зі зміною характеру економічної діяльності та видами грошей, які використовувалися в певний період історичного розвитку [47 с. 9].

Державне регулювання грошовими системами змінювало свої форми і зміст. В системах металевих обороту регулюючі функції держави

змінювалися відповідно до зміни характеру обміну грошових знаків на благородні метали (рис. 1.2).

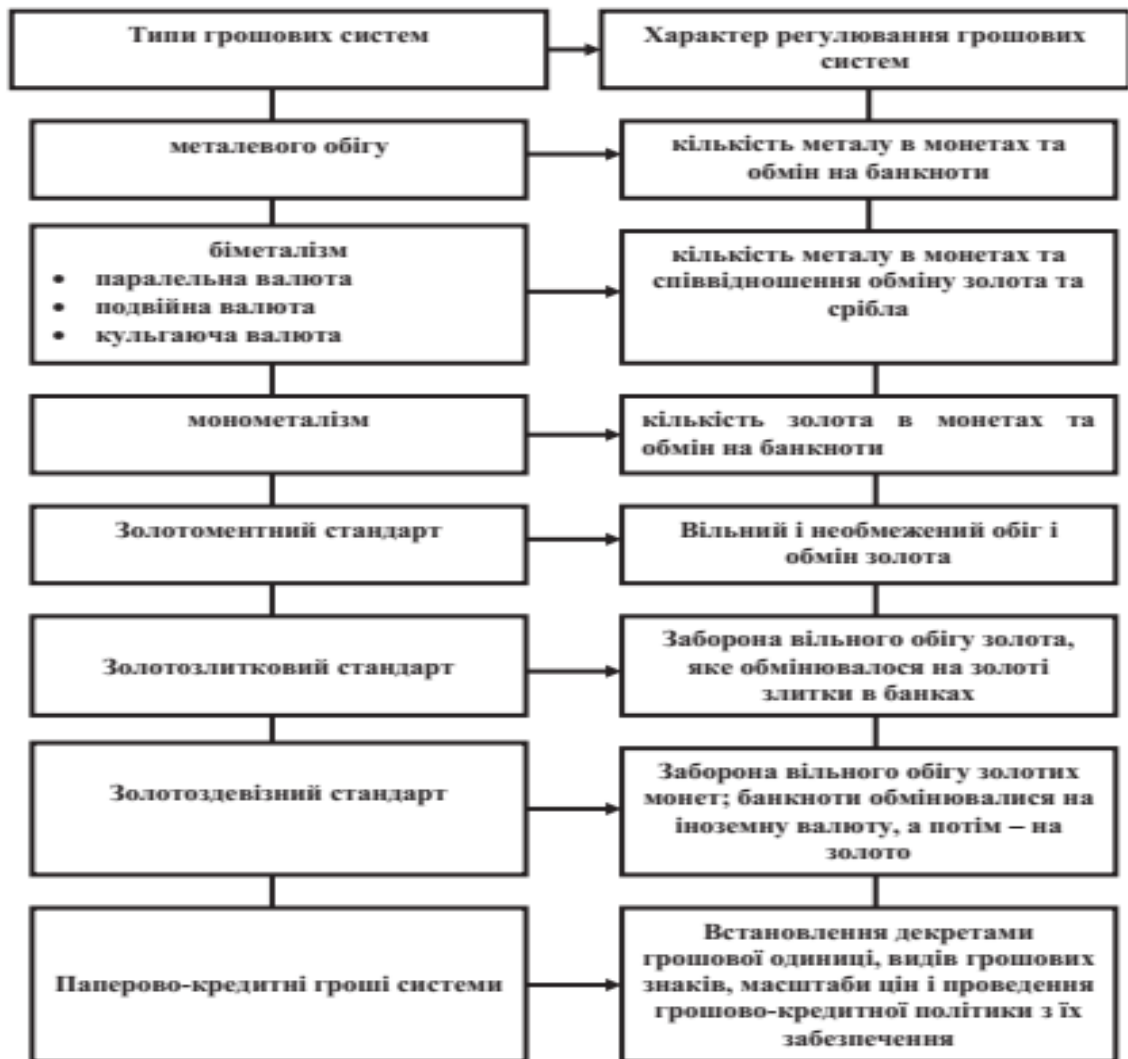


Рис.1.2. Особливості державного регулювання грошових систем [39, с.201].

Сучасні грошові системи в національних економіках набули ознак одночасності індикатора стану економіки і найбільш точного їх регулятора. Поряд з фіскальним регулюванням грошово-кредитне регулювання визначають основні параметри функціонування національних економік. Товарно-грошові відносини в сучасних ринкових економіках набули ознак всезагальності і пронизують усі сфери життя. Зміна параметрів грошей в

економічній системі дозволяє впливати на функціонування економічних систем [47, с. 9].

На рис.1.3 зображено суб'єктів грошових відносин, що діють у рамках грошової системи України.

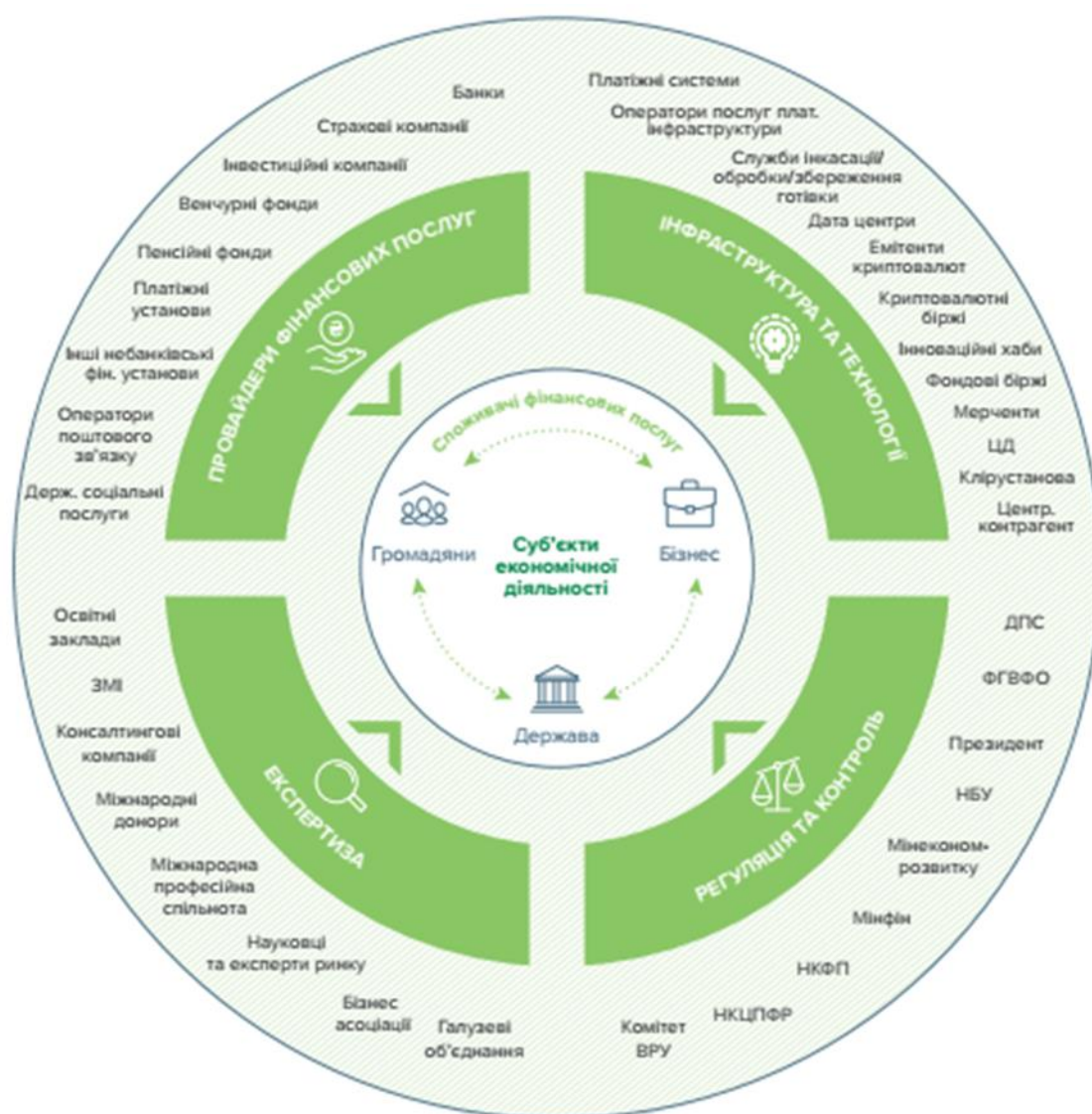


Рис.1.3. Суб'єкти грошових відносин в Україні

Сучасні гроші в складі грошових систем, за умов відмови від використання золота, перетворилися на знаки вартості, які можуть існувати лише завдяки державному регулюванню. Характер і мета державного регулювання грошових систем і національних економік мають взаємообумовлений характер впливу. В більшості країн світу в сучасних

умовах використовується різновидність грошових систем, побудованих на обігу кредитних грошових знаків, які мають такі характерні риси [47, с. 9]:

1. Децентралізація грошового обігу між різними банками.
2. Розподіл функції випуску готівки та безготівки між різними ланками банківської системи.
3. Відсутність розмежування між готівковим і безготівковим обігом.
4. Створення та розвиток механізму державного грошово-кредитного регулювання.
5. Централізоване управління грошовою системою за допомогою апарату державного центрального банку.
6. Індикативне планування грошового обігу.
7. Тісний зв'язок безготівкового і готівкового обігу за пріоритету безготівкового обігу.
8. Активний контроль за коштами з боку податкових органів.
9. Надання Центральному банку держави відносної самостійності щодо рішень уряду.
10. Забезпечення грошових знаків активами банківської системи (золото, дорогоцінні метали, цінні папери, товарно-матеріальні цінності).
11. Випуск грошових знаків у господарський обіг відповідно до державних концепцій грошово-кредитної політики.
12. Система ринкового запровадження валютного курсу [47, с. 10].

Отже основною метою державного регулювання грошових систем є дотримання закону грошового обігу – загального економічного закону, який визначає, що протягом даного періоду для обігу в державі необхідна лише певна об'єктивно обумовлена маса купівельних і платіжних засобів. Забезпеченням виконання закону грошового обігу опікується держава. Їй відведена регулююча функція у стабілізації грошового обігу, яку вона виконує шляхом втілення засад грошово-кредитної політики, та перерозподільна функція, що реалізується шляхом проведення фіскально-бюджетної політики [62, с.660].

1.2. Економічна сутність та класифікація грошово-кредитної (монетарної) політики держави

Важливість монетарної політики у сучасній Україні не викликає сумніву. Монетарна політика повинна укріпити свою роль у формуванні позитивного економічного циклу, формуванні стабільних і низьких темпів інфляції, стабільного валютного курсу, висхідного тренду зайнятості та сприяння розширенню платоспроможного попиту, оскільки будь-яка економічна політика спрямована саме на максимізацію функції добробуту суспільства у кінцевому результаті [41, с. 387].

Монетарна політика - політика держави, через яку уповноважена державою інституція контролює обсяг пропозиції грошей з метою встановлення цінової стабільності, сприяння економічному зростанню, дотриманню рівня безробіття населення на низькому рівні. Монетарна політика, як різновид державної політики, завжди відіграла суттєву роль в ефективному функціонуванні усіх державних механізмів та належному виконанні державою своїх функцій. Ще відомий економіст Дж. М. Кейнс зазначав: «Не може бути більш вірного засобу, щоб похитнути основу суспільства, ніж дестабілізація грошового обігу» [38, с. 58].

Вибір оптимальної монетарної політики на сучасному етапі полягає в створенні умов стійкого розвитку фінансової системи та забезпеченні економічного зростання при стриманому впливі інфляції. Традиційна монетарна політика епохи відособлених національних економік малоефективна. Держава вже не в змозі контролювати та регулювати транскордонний рух капіталу. Крім того, подолання глобальної фінансової кризи вимагає реалізації нових методологічних підходів до монетарної політики, вдосконалення її інструментів і механізмів. У зв'язку з цим виникає необхідність визначення ролі монетарної політики в загальній системі інструментів забезпечення економічної безпеки держави, оскільки монетарна

політика як органічна частина макроекономічного регулювання, забезпечує безпеку та розвиток національної економіки [51, с.34].

Сьогодні існують різноманітні наукові підходи до визначення дефініції «монетарна політика». Розгалуженість наукових поглядів та відсутність єдиного законодавчого закріплення змісту зазначеної категорії призводить до неоднорідності тлумачення її сутності. Цим обумовлена потреба ретельного опрацювання, узагальнення та розроблення єдиного підходу до тлумачення досліджуваної дефініції. При цьому необхідно розглянути як наукові погляди, так і етимологію словосполучення «монетарна політика» [51, с.35].

Одна група вчених ототожнює монетарну та грошово-кредитну політику і розуміють під нею: - комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, націлених на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни [28, с. 5]; - комплекс дій (у тому числі адміністративних вимог) та суспільно значущих державних цілей, виконання яких покладено на Центробанк, в основі яких є управління грошовою масою, кредитними ресурсами та обігом валюти [55, с. 235]; - заходи та дії регуляторного типу, що застосовуються безпосередньо центральним банком чи за його участі та реалізуються на грошовому ринку у всіх його проявах, включно з валютним [60, с.601]; - сукупність заходів регулювання грошової маси центральним банком країни в сфері грошового обігу та кредиту з метою впливу на економічне зростання країни, стримування інфляції, стабілізацію (сталість) розвитку економіки, стабільність національної грошової одиниці [52, с. 201]; - управління пропозицією грошової маси або створення передумов для доступу господарських суб'єктів до кредитів під відсоткову ставку, яка відповідає певним економічним цілям [58, с. 60].

Ряд інших вчених наголошує на виключній ролі центрального банку у монетарній політиці держави. Зокрема, Є.Огородня, за результатом синтезу різноманітних поглядів науковців пропонує під досліджуваним поняттям розуміти сукупність заходів регулювання грошової маси центральним

банком країни в сфері грошового обігу та кредиту з метою впливу на економічне зростання країни, стримування інфляції, стабілізацію (сталість) розвитку економіки, стабільність національної грошової одиниці (відповідно на рівень економічної безпеки держави загалом) [54, с. 21]. Своєю чергою В. Козюк вважає, що нею є спрямування монетарних заходів Центробанку на підтримання внутрішньої та зовнішньої стабільності національної валюти [40, с. 200]. А колектив авторів економічної енциклопедії визначають монетарну політику як сукупність заходів центрального банку, що визначають розмір та темп приросту пропозиції грошей в країні [37, с.665].

На відміну від викладеного існують також автори, які при тлумаченні змісту монетарної політики наголошують виключно на ролі уряду. Так Е.Дж. Долан доводить, що монетарна політика – комплекс заходів регулюючого характеру, які запроваджує уряд, з метою впливу на кількість грошей в обігу та спрямовані на зміну грошової маси в обігу [37, с.29]. Група інших дослідників розглядає монетарну політику як засіб, за допомогою якого уряд впливає на макроекономічні умови [57, с. 143]. А. Сігайов стверджує, що монетарна політика – це управління з боку уряду пропозицією певних грошових вимог до центрального банку, через спеціальні заклади (центральні банки), що дозволяє економічним агентам забезпечувати їх щоденні господарські функції» [57, с.144].

А. Савченко вбачає, що монетарна політика – це мистецтво управління пропозицією грошей [56, с.180]. Дещо схожа позиція у В. Стельмаха, який розглядає її як комплекс заходів регуляторного впливу, спрямованих на зміну грошової маси в обігу [50]. При цьому жодний із зазначених науковців не наголошує а ні на суб'єкті, а ні на об'єкті впливу, що забезпечують зміну тенденції пропозиції грошей [51, с.98]. Також, без зазначення інституційних особливостей монетарної політики її зміст формулює П. Нікіфоров [52, с.180] як сукупність заходів, націлених на забезпечення ефективного функціонування грошового обігу, стабільності національної грошової одиниці та її купівельної спроможності, а також забезпечення збалансованого

розвитку економіки в цілому. Схожим є визначення, запропоноване В. Видяпіною та Г. Журавльовою, хоча й із зазначенням суб'єкта, який запроваджує відповідні заходи. На думку автори під монетарною політикою розуміють сукупність державних заходів та стратегію розвитку на довгий термін (20–25 років), які регулюють грошовокредитну систему і визначають принципи її функціонування, показники обігу грошей та кредиту, ринку позичкових капіталів, почерговість безготівкових розрахунків з метою регулювання господарчої кон'юнктури і досягнення низки економічних цілей, а саме: зміцнення грошової одиниці, цінова стабільність, структурна перебудова економіки, стабілізація темпів економічного зростання [26, с. 519].

Проте, вище наведені визначення не дають можливості зрозуміти змістовні особливості монетарної політики. На наш погляд, найбільш обґрунтованими є ті визначення досліджуваної категорії, у яких акцентується на суб'єкті та об'єкті впливу, а також її меті. Так, В. Базилевич, К. Базилевич, Л. Баластрик [24, с. 66] тлумачать монетарну політику, як сукупність форм і засобів державного впливу на пропозицію грошової маси з метою забезпечення рівноваги на грошовому ринку. Значення даного поняття як сукупності заходів держави стосовно регулювання грошової сфери з метою стабілізації економіки, аналогічно поглядам попередніх дослідників, розкриває З. Бризня, С. Семенюк [25, с.54]. Метою монетарної політики є досягнення макроекономічної рівноваги, що відзначається повною зайнятістю та відсутністю інфляції. Цілеорієнтоване визначення поняття «широкої монетарної політики» викладено у роботі В. Лагутіна [46, с.208], який під поняттям «монетарна політика» розуміє діяльність органів державної монетарної влади щодо управління пропозицією грошей в національній економіці для досягнення заздалегідь визначених макроекономічних цілей. В американській науці дефініція «монетарна політика» сформульована як політика, яка впливає на обіг грошової маси з

метою забезпечення стабільності цін, повної зайнятості населення та зростання реального обсягу виробництва 54, с. 302].

В Законі України «Про Національний банк України» поняття монетарної політики не використовується взагалі. В цьому законі застосовується поняття «грошово-кредитна політика». На нашу думку це свідчить про ототожнення термінів «грошово-кредитна політика» та «монетарна політика» [2].

Грошово-кредитна політика визначена як «комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів та інструментів» [2]. Але ми вважаємо, що монетарну політику доцільно трактувати у ширшому розумінні, яке, містить змістовне наповнення грошово-кредитної політики. По-перше, монетарна політика базується не лише на основі економічних законів грошового обігу, але й на законах соціального розвитку. По-друге, в основі монетарної політики лежать не тільки кредитні, але й валютні операції фінансового сектору. По-третє, вплив монетарної політики є глобальнішим і визначає не лише напрям діяльності Центробанків, але й економічну систему загалом [51, с.114].

Отже в подальшому у своєму дослідженні, ми будемо вважати, що грошово-кредитна (або монетарна від англ. money) політика – це сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які проводить держава. Суть грошово-кредитної політики полягає в зміні пропозиції грошей з метою стабілізації зайнятості і цін, економічного зростання та балансу зовнішніх платежів. Основне призначення грошово-кредитної політики – впливати на економіку через систему грошового обігу з метою досягнення такого рівня національного виробництва, що характеризується повною зайнятістю і помірною інфляцією. Грошово-кредитну політику називають ще монетарною тому що вона безпосередньо пов'язана із обсягом грошової маси. Застосовуючи прямі та непрямі важелі, держава може зменшувати або

збільшувати грошову базу, яка у свою чергу через грошово-кредитний мультиплікатор збільшить грошову масу[51, с.34].

В Україні головним суб'єктом Г.к.п. є Національний банк, який відповідно до Конституції України та Закону «Про Національний банк України» визначає та реалізує Г.к.п. та є регулятором першої ланки.

На рис.1.4 зображено взаємозв'язок монетарної та фіскальної політики держави [51, с.34]..

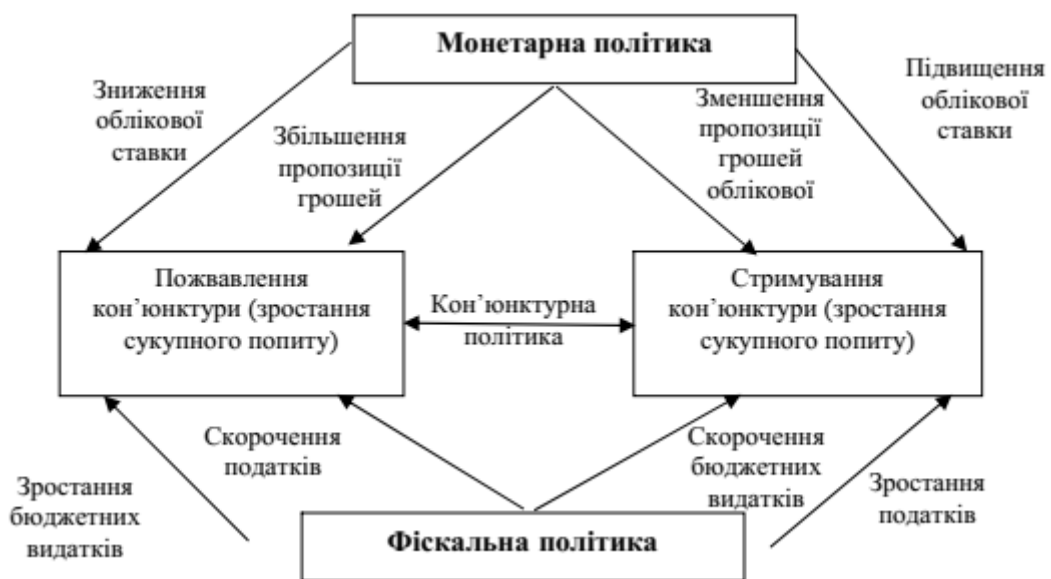


Рис. 1.4. Взаємозв'язок монетарної та фіскальної політики держави

Основними типами грошово-кредитної політики є: 1) політика грошово-кредитної рестрикції або політика «дорогих грошей» – весь інструментарій грошово-кредитної політики підпорядковується згідно з динамікою економічного циклу, стисненню обсягів грошової та кредитної емісії; 2) політика грошово-кредитної експансії або політика «дешевих грошей» – забезпечення доступності для суб'єктів економічної діяльності грошових і кредитних ресурсів. Основними інструментами грошово-кредитної політики є: здійснення операцій на відкритому ринку, де реалізуються державні цінні папери; регулювання резервної норми комерційних банків; зміна норми банківського відсотка (табл.1.1) [51, с.34].

Таблиця 1.1.

Класифікація типів грошово-кредитної політики

Тип	Мета політики	Інструменти грошово-кредитної політики		
		Облікова ставка	Норма обов'язкових резервів комерційних банків	Операції на відкритому ринку, де реалізуються державні цінні папери
Грошово-кредитна рестрикція або політика «дорогих грошей»	Весь інструментарій грошово-кредитної політики направлений на стиснення обсягів грошової та кредитної емісії	Зростає	Зростають	НБУ продає державні цінні папери
Грошово-кредитна експансія або політика «дешевих грошей»	Весь інструментарій грошово-кредитної політики направлений на забезпечення доступності для суб'єктів економічної діяльності грошових і кредитних ресурсів	Зменшуються	Зменшуються	НБУ скуповує державні цінні папери

Розробка та реалізація грошово-кредитної політики - це основна функція центрального банку. В Україні згідно статті 99 Конституції та статті 6 Закону «Про Національний банк України» [2] головною функцією НБУ є забезпечення стабільності національної грошової одиниці України. На сучасному етапі пріоритетною ціллю монетарної політики, що впроваджує НБУ, залишається досягнення та підтримання цінової стабільності в державі. Другою за вагомістю ціллю є сприяння фінансової стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Цінова стабільність – це збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання в

середньостроковій перспективі низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін. Для досягнення та забезпечення цінової стабільності НБУ використовує монетарний режим інфляційного таргетування. Сутність режиму інфляційного таргетування полягає у публічному оголошенні кількісних цілей з інфляції та зобов'язанні центрального банку досягати цих цілей протягом середньострокового періоду [21].

1.3. Інструментарій та методи монетарної політики

Отже грошово-кредитна політика (monetary policy) – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом «Про Національний банк України» засобів і методів[2]. Відповідно до ст.25 Закону України «Про Національний банк України» основними економічними засобами та методами Грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через[2]: 1) визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків; 2) процентну політику; 3) рефінансування комерційних банків; 4) управління золотовалютними резервами; 5) операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), в т. ч. з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку; 6) регулювання імпорту та експорту капіталу; 7) емісію власних боргових зобов'язань і операції з ними (закон про нбу) (Рис.1.5).

Наявні в розпорядженні центрального банку інструменти грошово-кредитного регулювання класифікуються таким чином (рис. 1.6) [35, с.101].

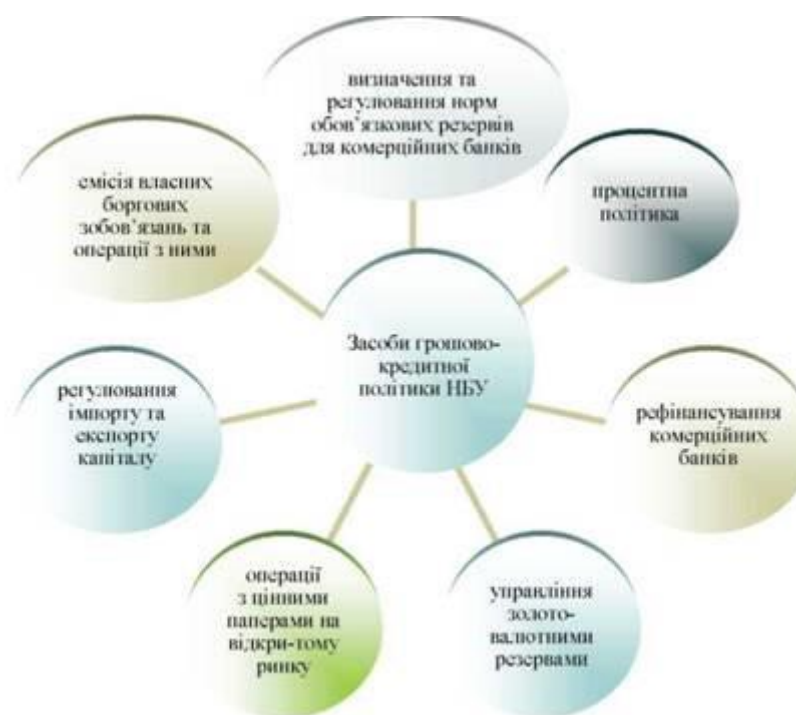


Рис.1.5. Засоби грошово-кредитної політики НБУ

По об'єктах впливу - стимулювання кредитної емісії (кредитна експансія), або її обмеження (кредитна рестрикція). За допомогою проведення кредитної експансії центральні банки переслідують цілі підйому виробництва і пожвавлення кон'юнктури; за допомогою кредитної рестрикції вони намагаються запобігти "перегріванню" кон'юнктури, що спостерігається в періоди економічних підйомів[53].



Рис. 1.6. Класифікація інструментів грошово-кредитної політики

За формою інструменти грошово-кредитного регулювання розділяються на адміністративні (прямі) і ринкові (непрямі).

Адміністративними є інструменти, що мають форму директив, розпоряджень, інструкцій, що виходять від центрального банку і спрямовані на обмеження сфери діяльності кредитного інституту[53].

Під інструментами ринкового характеру розуміють кошти впливу центрального банку на грошово-кредитну сферу за допомогою формування визначених умов на грошовому ринку і ринку капіталів[53].

По характеру параметрів інструменти грошово-кредитного регулювання розділяються на кількісні і якісні.

За допомогою використання кількісних методів відбувається вплив на стан кредитних можливостей банків, а отже, і на грошовий обіг у цілому. Якісні інструменти являють собою варіант прямого регулювання якісного параметра ринку, як-от - вартості банківських кредитів.

По термінах впливу інструменти грошово-кредитного регулювання розділяються на довгострокові (реалізація займає понад 1 рік) і короткострокові відповідно до задач реалізації найближчих і перспективних цілей грошово-кредитної політики [53].

До інших методів відносять установлення кредитних обмежень, лімітування рівня процентних ставок по депозитах і кредитам комерційних банків, портфельні обмеження й ін. [53].

На початкових етапах переходу до ринкових відносин найбільше результативними є прямі методи втручання центрального банку в грошово-кредитну сферу. В міру розвитку ринкових відносин спостерігається перехід до ринкового (непрямого) методу регулювання грошової маси, і насамперед - до операцій на відкритому ринку і зміни рівня процентних ставок [65, с.202].

Національний банк України пройшов кілька етапів розвитку грошово-кредитного ринку, використовуючи відповідні монетарні механізми та інструменти, застосовуючи функції, передбачені Законом України "Про банки і банківську діяльність"[1].

Розглянемо еволюцію створення грошово-кредитної системи та проведення грошово-кредитної політики в Україні, яку умовно можна поділити на три етапи [53].

I етап (1991-1995 роки) - створення самостійної банківської і грошової систем України, організація

внутрідержавних і міждержавних розрахунків, кредитна підтримка економіки, опрацювання механізмів валютного регулювання і банківського нагляду, запровадження практики міжбанківських розрахунків на кореспондентських засадах, реформування монетарного менеджменту і статистики, започаткування співпраці з міжнародними фінансовими організаціями (МВФ, СБ, ЄБРР).

II етап (1996-1999 роки) - проведення грошової реформи з уведенням в обіг національної грошової одиниці та використання на її основі ринкових елементів регулювання грошово-кредитного ринку.

III етап (2000-2007 роки) - подальший розвиток банківської системи і монетарних інструментів із регулювання грошово-кредитного ринку, зорієнтованих на підтримку сталого економічного зростання та цінової стабільності.

IV етап (2008-поточний час) - діяльність, спрямована на протидію фінансовій кризі і оздоровлення банківської системи[53].

Наразі в Україні розроблено Стратегію монетарної політики Національного банку, яка визначає основні цілі, принципи та інструменти монетарної політики, та напрями їх еволюції [53].

Основними принципами Стратегії монетарної політики НБУ є:

- пріоритетність досягнення та підтримки стабільності інфляції в державі;
- перспективний характер прийняття рішень щодо монетарної політики, які мають націлюватися на приведення інфляції до окреслених показників у межах середньострокового часового горизонту політики;
- застосування ключової відсоткової ставки як основного інструмента

монетарної політики;

- перманентне удосконалення прогнозного інструментарію, що передбачає, у тому числі, аналіз всіх доступних даних, використання прогнозних моделей та експертних суджень;

- дотримання режиму плаваючого обмінного курсу;

- інституційна, операційна та фінансова незалежність НБУ для належного виконання його функцій;

- підзвітність та прозорість діяльності НБУ з використанням сталої системи суспільних комунікацій [53].

Операційна ціль монетарної політики Національного банку полягає в утриманні гривневих міжбанківських ставок на рівні, близькому до рівня ключової ставки, у межах коридору процентних ставок за інструментами постійного доступу. Індикатором рівня гривневих міжбанківських процентних ставок для цілей процентної політики визначено Український індекс міжбанківських ставок овернайт (UONIA) [53].

Інструментами монетарної політики, які застосовуються НБУ, є:

- облікова (ключова) ставка;

- коридор процентних ставок за кредитними та депозитними операціями овернайт;

- тендери рефінансування;

- тендери з розміщення депозитних сертифікатів;

- обов'язкове резервування;

- довгострокове рефінансування.

Облікова ставка (discount rate) – ключова процентна ставка Національного банку, за якою він здійснює основні операції з банками з надання або залучення коштів у межах проведення монетарної політики. Облікова ставка є орієнтиром ціни на гроші. Її динаміка характеризує стан монетарної політики (жорстка або м'яка) [53].

У разі, коли рівень прогнозованої інфляції вищий за цільове значення (таргет), центральний банк підвищує облікову ставку. Цей захід через

механізм монетарної трансмісії має стримувати загальне зростання цін і наблизити інфляцію до цілі. У протилежному разі центральний банк знижує облікову ставку, стимулюючи загальне підвищення рівня цін.

Розмір облікової ставки затверджується рішенням Правління Національного банку України [2].

НБУ проводить за обліковою ставкою операції, які найбільше впливають на вартість коштів на міжбанківському ринку. Це надає змогу утримувати ринкові ставки на близькому до облікової ставки рівні, тобто виконувати операційну ціль Національного банку. Наразі основною операцією Національного банку є тендери з розміщення депозитних сертифікатів строком до 14 днів. Основні операції проводяться раз на тиждень щоп'ятниці [53].

Коридор процентних ставок за інструментами постійного доступу. Інструменти постійного доступу – це надання Національним банком можливості для банків отримати кредити овернайт або придбати депозитні сертифікати овернайт. Банки України мають щоденний безперешкодний доступ до цих інструментів монетарної політики.

Процентні ставки за інструментами постійного доступу формують коридор процентних ставок Національного банку: облікова ставка плюс 1 в.п. – для кредитів рефінансування, облікова ставка мінус 1 в.п. – для депозитних сертифікатів. Цей коридор обмежує коливання процентних ставок навколо облікової ставки. При нормальному функціонуванні банківської системи банки не мають економічного сенсу проводити операції на міжбанківському ринку поза межами коридору [53].

Інтервенції на валютному ринку є допоміжним інструментом Національного банку. Мета валютних інтервенцій: накопичити міжнародні резерви; згладити надмірні коливання обмінного курсу; підтримати трансмісію облікової ставки.



Рис. 1.7. Коридор процентних ставок

Національний банк застосовує режим плаваючого обмінного курсу, тому валютні інтервенції не спрямовані на досягнення заздалегідь визначеного валютного курсу.

Особливості проведення валютних інтервенцій в умовах режиму інфляційного таргетування передбачені Стратегією валютних інтервенцій Національного банку України [53].

Тендери з підтримання ліквідності. «Національний банк може надавати банкам короткострокові та довгострокові кредити рефінансування шляхом проведення кількісного або процентного тендера з підтримання ліквідності банків. Національний банк України щоквартально оголошує графік проведення тендерів з підтримання ліквідності банків. Утім, для досягнення своєї операційної цілі Національний банк може проводити позачергові тендери» [53]. Для досягнення своїх цілей Національний банк може застосовувати інші інструменти: обов'язкові резерви; операції РЕПО; купівля та продаж державних цінних паперів; операції своп.

Висновки до 1 розділу

В першому розділі кваліфікаційної роботи магістра ми долідили теоретично-методичні засади вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи. Зокрема дослідили

роль та методи державного регулювання в системі грошового обігу держави; розкрили економічну сутність та навели класифікацію грошово-кредитної (монетарної) політики держави та розглянули інструменти та важелі монетарної політики держави.

Грошовий обіг у будь якій державі на сучасному етапі функціонує у межах грошової системи та обслуговується грошовою масою. Сучасні грошові системи кредитно-паперового типу є регульованими. Регулює грошову сферу держава. В Україні регулятором першої інстанції виступає Національний Банк України. За допомогою грошово-кредитної (монетарної) політики він займається стабілізацією грошового обігу в країні та стежить за дотримання закону грошового обігу. Монетарна політика - політика держави, через яку уповноважена державою інституція контролює обсяг пропозиції грошей з метою встановлення цінової стабільності, сприяння економічному зростанню, дотриманню рівня безробіття населення на низькому рівні. Монетарна політика, як різновид державної політики, завжди відігравала суттєву роль в ефективному функціонуванні усіх державних механізмів та належному виконанні державою своїх функцій. Головними інструментами, що забезпечують ефективність монетарної політики є облікова ставка, норма обов'язкового резервування, операції з державними цінними паперами на відкритому ринку.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

2.1. Економічно-організаційна характеристика Національного банку України, як державного регулятора

Національний банк України (далі - Національний банк) 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.

Місцезнаходження Ради Національного банку України, Правління Національного банку України та центрального апарату Національного банку - місто Київ [2].

Національний банк має статутний капітал, що є державною власністю.

Розмір статутного капіталу становить 10 мільйонів гривень. Розмір статутного капіталу може бути збільшений за рішенням Ради Національного банку.

Джерелами формування статутного капіталу Національного банку є частина його прибутку до розподілу, а при необхідності - Державний бюджет України.

Національний банк є економічно самостійним органом, який здійснює витрати за рахунок власних доходів, а у визначених цим Законом випадках - також за рахунок коштів Державного бюджету України.

Національний банк є юридичною особою, має відокремлене майно, що є об'єктом права державної власності і закріплено за ним на праві господарського відання.

Національний банк не відповідає за зобов'язаннями органів державної влади, а органи державної влади не відповідають за зобов'язаннями Національного банку, крім випадків, коли вони добровільно беруть на себе такі зобов'язання.

Національний банк не відповідає за зобов'язаннями фінансових установ, а фінансові установи не відповідають за зобов'язаннями Національного банку, крім випадків, коли вони добровільно беруть на себе такі зобов'язання[53].

Національний банк для забезпечення своєї діяльності та виконання визначених цим Законом функцій має право створювати підприємства, установи, відокремлені підрозділи (філії та представництва в Україні, а також представництва Національного банку за кордоном). Національний банк, його підприємства, установи, відокремлені підрозділи (філії та представництва в Україні, а також представництва Національного банку за кордоном) мають печатку із зображенням Державного Герба України та своїм найменуванням.

Одержання прибутку не є метою діяльності Національного банку.

Національний банк після підтвердження зовнішнім аудитом та затвердження Радою Національного банку річної фінансової звітності за рахунок прибутку до розподілу забезпечує формування загальних резервів у розмірі 10 відсотків від середньорічного обсягу грошово-кредитних зобов'язань Національного банку, який визначається у порядку, встановленому Національним банком. Рада Національного банку має право прийняти рішення про спрямування прибутку до розподілу на збільшення статутного капіталу Національного банку. Після спрямування прибутку до розподілу на цілі, визначені частинами п'ятою та шостою цієї статті, прибуток до розподілу підлягає перерахуванню до Державного бюджету України у повному обсязі[53].

Національний банк не має права перераховувати до Державного бюджету України суму частини прибутку до розподілу більшу, ніж визначена

у річній фінансовій звітності, що підтверджена зовнішнім аудитом та затверджена Радою Національного банку.

Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. При виконанні своєї основної функції Національний банк має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі. Національний банк у межах своїх повноважень сприяє фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Національний банк також сприяє додержанню стійких темпів економічного зростання та підтримує економічну політику Кабінету Міністрів України. На рис.2.1 зображено модель діяльності Національного банку України[53].

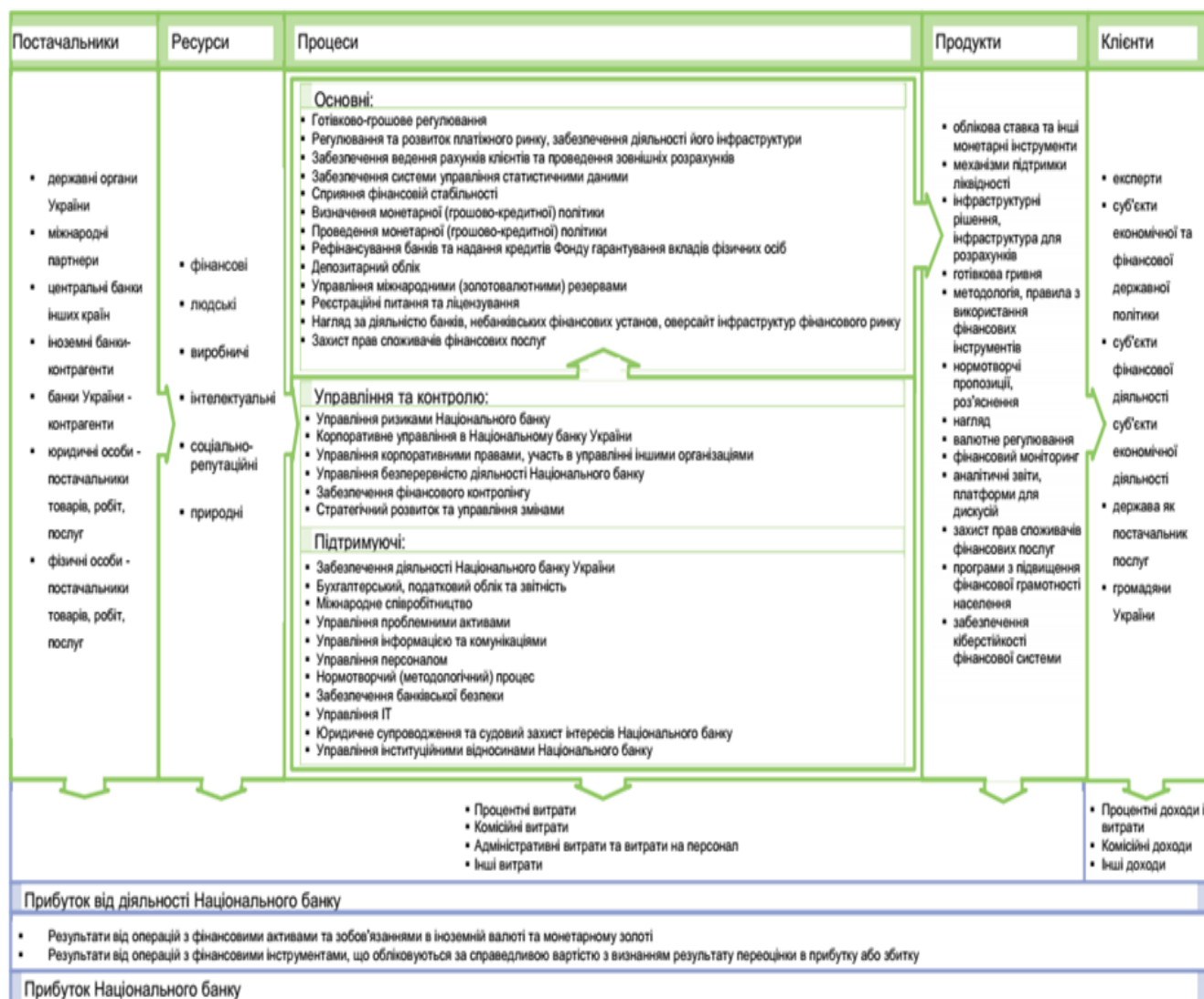


Рис. 2.1. Модель діяльності Національного банку України

Організаційну структуру НБУ зображено на рис.2.2.

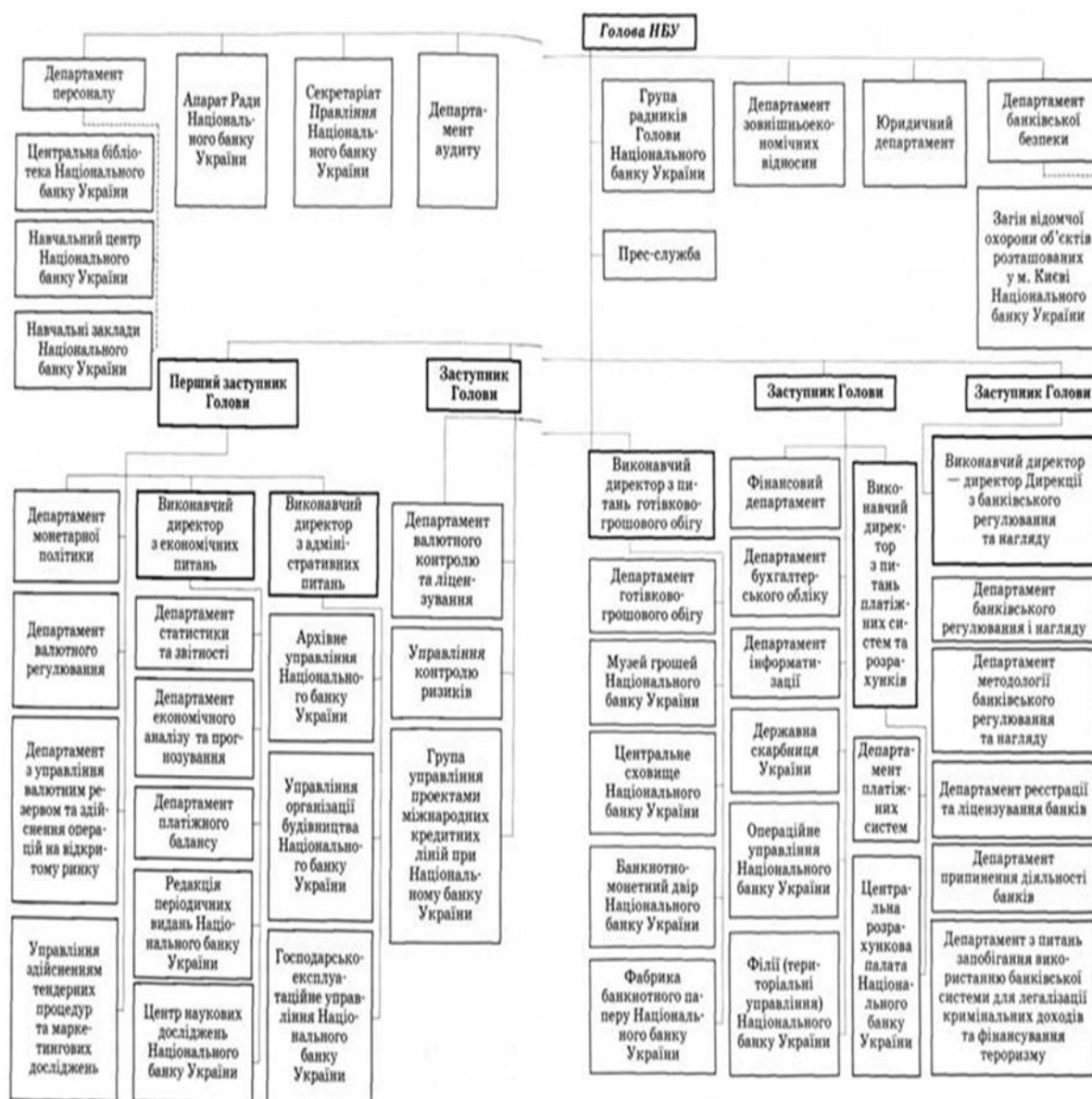


Рис.2.2. Організаційна структура НБУ

Основними функціями НБУ є такі:

- відповідно до розроблених Радою Національного банку України Основних засад грошово-кредитної політики визначає та проводить грошово-кредитну політику;
- монополює здійснює емісію національної валюти України та організує готівковий грошовий обіг;

- виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування;
- встановлює для банків правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності, захисту інформації, коштів та майна;
- організовує створення та методологічно забезпечує систему грошово-кредитної та фінансової статистики, статистики платіжного балансу, міжнародної інвестиційної позиції, зовнішнього боргу, статистичної інформації фінансових установ, державне регулювання та нагляд за діяльністю яких здійснює Національний банк;
- регулює діяльність платіжних систем та систем розрахунків в Україні, визначає порядок і форми платежів, у тому числі між банками;
- визначає напрями розвитку сучасних електронних банківських технологій, створює та забезпечує безперервне, надійне та ефективне функціонування, розвиток створених ним платіжних, облікових систем, національної системи електронної дистанційної ідентифікації Національного банку (системи BankID Національного банку), встановлює умови взаємодії суб'єктів у цих системах, контролює створення платіжних інструментів, систем автоматизації банківської діяльності та засобів захисту банківської інформації;
- здійснює банківське регулювання та нагляд на індивідуальній та консолідованій основі;
- здійснює державне регулювання та нагляд на індивідуальній та консолідованій основі на ринках небанківських фінансових послуг за діяльністю небанківських фінансових установ та інших осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги в межах, визначених Законом України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" та іншими законами України;

- представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках та інших кредитних установах, де співробітництво здійснюється на рівні центральних банків;

- здійснює відповідно до визначених спеціальним законом повноважень валютне регулювання, визначає порядок здійснення операцій в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний нагляд за банками, а також небанківськими фінансовими установами та операторами поштового зв'язку, які отримали ліцензію на здійснення валютних операцій;

- забезпечує накопичення та зберігання золотовалютного резерву та здійснення операцій із золотовалютним резервом та банківськими металами;

- аналізує та прогнозує динаміку макроекономічних, грошово-кредитних, валютних та фінансових показників, у тому числі складає платіжний баланс;

- реалізує державну політику з питань захисту державних секретів у системі Національного банку;

- здійснює інші функції у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом.

Відповідно до Конституції України основними завданнями Ради Національного банку є розроблення Основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за проведенням грошово-кредитної політики.

Рада Національного банку здійснює нагляд за системою внутрішнього контролю Національного банку. До складу Ради Національного банку входять члени Ради Національного банку, призначені Верховною Радою України та Президентом України. Верховна Рада України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом прийняття відповідної постанови. Президент України призначає чотирьох членів Ради Національного банку шляхом видання відповідного указу. Голова Національного банку, який призначається на посаду Верховною Радою

України за поданням Президента України, входить до складу Ради Національного банку за посадою.

Правління Національного банку згідно з Основними засадами грошово-кредитної політики через відповідні інструменти забезпечує реалізацію грошово-кредитної політики, організує виконання інших функцій в та здійснює управління діяльністю Національного банку. Структура Національного банку будується за принципом централізації з вертикальним підпорядкуванням. До структури Національного банку входять центральний апарат, відокремлені підрозділи (філії та представництва в Україні, а також представництва Національного банку за кордоном) та юридичні особи, створені Національним банком для забезпечення його діяльності, які здійснюють діяльність виключно в межах завдань та функцій Національного банку, встановлених законом.

Організаційну структуру НБУ за функціями зображено на рис.2.2.

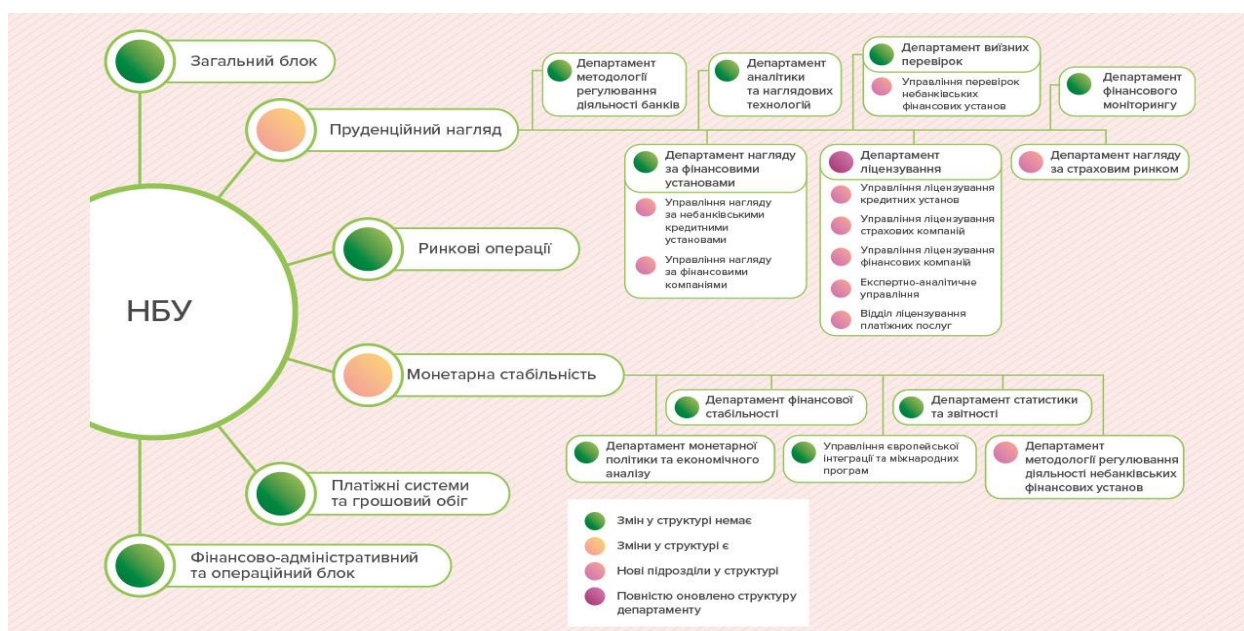


Рис.2.2. Організаційна структура НБУ за функціями

У таблиці 2.1. зображено основні показники діяльності Національного банку України за 2018-2020 р. р.

Таблиця 2.1

Основні показники діяльності Національного банку України за 2018-2020 р. р.

Показник (в млн.грн)	31.12. 2018	31.12. 2019	31.12. 2020	Відх 2020/2018	Темп росту	Темп прирост.
Активи	1049379	1060833	1331574	282195	126,9	26,9
Кошти та депозити в іноземній валюті	116681	90168	121112	4431	103,8	3,8
Монетарне золото	27752	28223	42014	14262	151,4	51,4
Цінні папери України	361436	347191	335401	-26035	92,8	-7,2
Кредити банкам	22145	13843	66930	44785	302,2	202,2
Внески в рахунок квоти МВФ	77472	65894	81927	4455	105,8	5,8
Зобов'язання	911872	977460	1146604	234732	125,7	25,7
Банкноти та монети в обігу	400334	425256	558694	158360	139,6	39,6
Депозитні сертифікати, емітовані НБУ	61867	151932	163485	101618	264,3	164,3
Зобов'язання перед МВФ	217300	171059	193471	-23829	89,0	-11,0
Власний капітал	137507	83373	184970	47463	134,5	34,5
Прибуток/збиток за рік, який належить НБУ	37716	-11309	124949	87233	331,3	231,3

Динаміку основних показників діяльності НБУ зображено на рис.2.3 та 2.4.

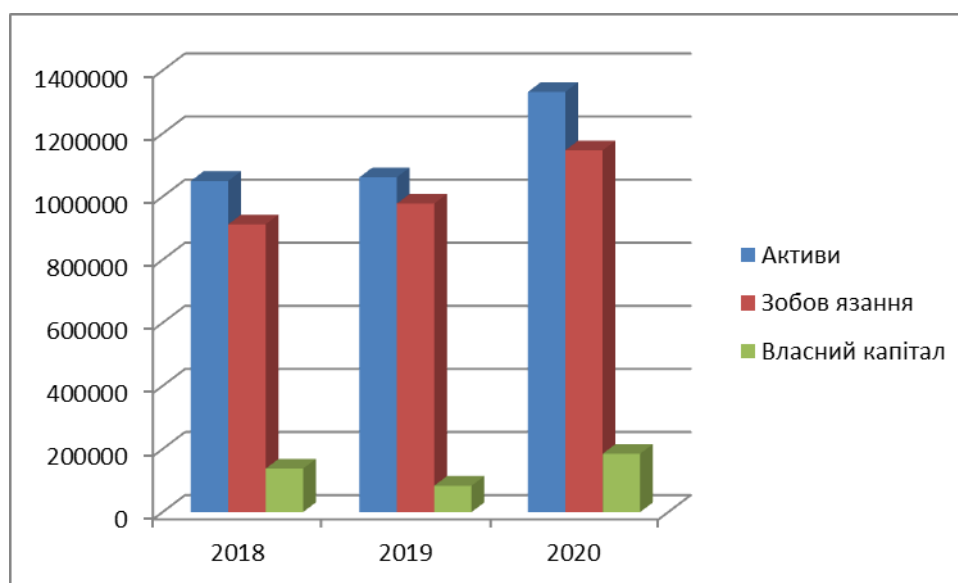
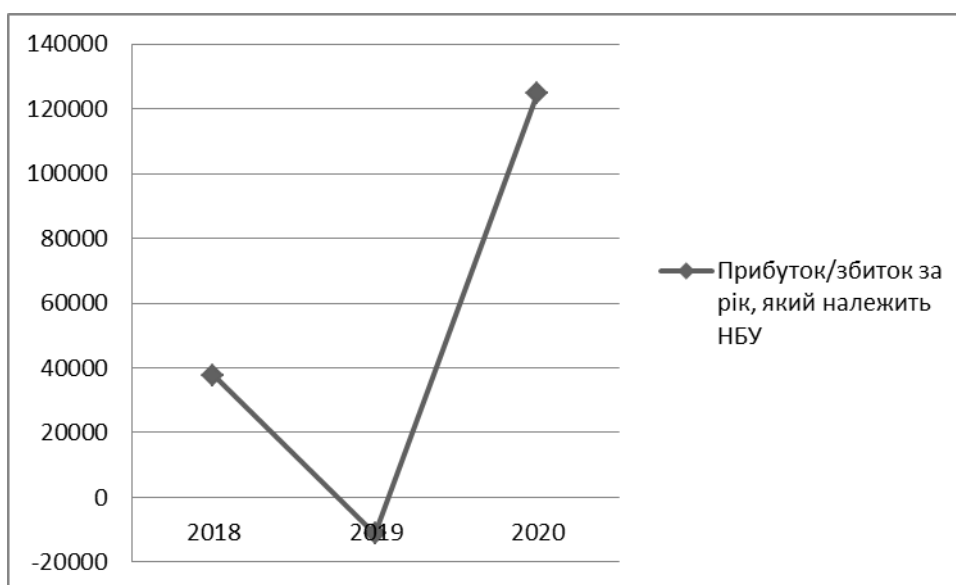


Рис.2.3. Динаміка активів та пасивів НБУ за 2018-2020 р.р.

Активи НБУ протягом звітного періоду зросли на 26%, що є позитивним фактором. Це відбулося внаслідок зростання зобов'язань на 26% та зростання власного капіталу на 35%. На 5% зросли внески в рахунок квоти МВФ. На 50% збільшилася балансова вартість монетарного золота України. На 200% зросли кредити НБУ, надані комерційним банкам.

У пасивах зросли банкноти та монети у обігу на 39%, суттєво зріс обсяг депозитних сертифікатів, емітованих НБУ – на 164%. Натомість зменшилися зобов'язання перед МВФ на 11%, що є позитивним знаком.



2.4. Динаміка фінансового результату НБУ за 2018-2020 р.р.

За результатами 2019 р. НБУ отримав збиток, проте за результатами 2020 р. його прибуток становив 124949 млн. грн..

2.2. Дослідження монетарного режиму НБУ на сучасному етапі

З метою аналізу та дослідження монетарного режиму в Україні необхідно спочатку проаналізувати загальні макроекономічні показники України (табл.2.2).

Таблиця 2.2.

Основні макроекономічні показники України*

Рік	Державний борг України у% до ВВП)	Експорт - імпорт у % до ВВП	ВВП (млн.дол.)	Валютний курс гривні до дол.	Девальвація	Інфляція (ІСЦ)
2010	39.9	-2.9	136419	7,93	100	9,4
2011	35.9	-5.4	163160	7,96	100,01	8
2012	36.6	-8.4	175781	7,99	100,01	0,6
2013	40.1	-8.5	183310	7,99	100	-0,3
2014	70.2	-4.1	131805	11,88	148,7	12,1
2015	79.4	-2.0	90615	21,84	150,8	48,7
2016	81.0	-6.2	93270	25,55	112,2	13,9
2017	71.8	-6.3	112154	26,59	104,5	14,4
2018	60.9	-8.6	130832	27,2	99,3	10,9
2019	50.3	-7.8	153781	25,84	85,5	7,9
2020	61,0	-11,2	113130	26,96	119,4	2,7

*складено автором за даними [2]

У 2020 році падіння реального ВВП становило 4,0% порівняно з 2019 р. Номінальний ВВП збільшився за рахунок збільшення споживчих цін. Динаміку номінального ВВП України зображено на рис.2.5.



Рис.2.5. Динаміка номінального ВВП України

Основним чинником падіння ВВП було запровадження в Україні та світі карантину у відповідь на поширення COVID-19. На ринку праці стрімке зростання безробіття супроводжувалося скороченням доходів домогосподарств, яке лише частково було компенсоване запровадженням програм соціальної підтримки з боку уряду України. Найглибшим падіння було в другому кварталі 2020 року. Поширення пандемії COVID-19 у світі та в Україні з початку 2020 року і запроваджені урядами більшості країн карантинні обмеження призвели до стрімкого зниження економічної активності в більшості країн світу, у тому числі і в Україні. У міру пом'якшення карантинних обмежень відбувалося поступове відновлення економічної активності. Проте воно було нерівномірним через збереження високого рівня захворюваності і повернення до жорсткіших карантинних заходів. Проведення вакцинації знижує ризик повторення локдаунів. Утім, з огляду на повільність та нерівномірність цього процесу, зберігається ймовірність локальних форм карантину, які матимуть негативні наслідки для економічної активності.

Результати економічної активності мають відображення у зовнішньо торговельному платіжному балансі. Зовнішньоторговельний баланс відтворюється за рахунок співвідношення експорту та імпорту продукції. Стан зовнішньоторговельного балансу відображає ступінь залежності країни від зовнішніх ринків. Якщо експорт перевищує імпорт, то сальдо торгового балансу додатне. І навпаки, якщо імпорт перевищує експорт, то сальдо торговельного балансу від'ємне. Торговельний баланс з додатним сальдо називають активним, а з від'ємним сальдо – пасивним [62, с.762].

Наявність активного балансу для країн із середнім рівнем економічного розвитку необхідна як джерело валютних надходжень для погашення міжнародних зобов'язань. В свою чергу пасивний стан свідчить про слабкість зовнішньоторговельних позицій на світовому ринку [62, с.673].

В таблиці 2.3 представлені результати аналізу зовнішньоторговельного балансу України в період за 2005 – 2020 рр.

Таблиця 2.3

Аналіз зовнішньоторговельного балансу України (млн.грн)

Рік	Номінальний ВВП	Експорт товарів та послуг	% експорту у ВВП	Імпорт товарів та послуг	% імпорту у ВВП	Сальдо (експорт - імпорт)	% ВВП
2010	1082569	549365	50.7	-580944	-53.7	-31579	-2.9
2011	1316600	707953	53.8	-779028	-59.2	-71075	-5.4
2012	1408889	717347	50.9	-835394	-59.3	-118047	-8.4
2013	1454931	681899	46.9	-805662	-55.4	-123763	-8.5
2014	1566728	770121	49.2	-834133	-53.2	-64012	-4.1
2015	1979458	1044541	52.8	-1084016	-54.8	-39475	-2.0
2016	2383182	1174625	49.3	-1323127	-55.5	-148502	-6.2
2017	2982920	1430230	47.9	-1618749	-54.3	-188519	-6.3
2018	3558706	1608890	45.2	-1914893	-53.8	-306003	-8.6
2019	3974564	1636416	41.2	-1947599	-49.0	-311183	-7.8
2020	3043197	1323827	43,5	-1455055	-47,8	-131228	-4,3

Оцінюючи показники експорту товарів та послуг України у відсотках по відношенню до ВВП можна зробити висновки щодо його поступового зменшення з 2012 року. У період з 2015 – 2019 рр. експорт зменшувався більш стрімкими темпами. Така тенденція може свідчити про скорочення обсягів реалізації товарів та зменшення світових цін на сировину. Перше пояснюється наслідками складної політичною та соціально-економічною ситуації в країні: втрата частини промислового сектора (Донецької та Луганської областей), а також втрата частки ринків промислової продукції на території країн СНД. Сальдо торгівельного балансу с 2006 року має негативне значення, що говорить про те, що імпорт перевищує експорт, тобто країна більше купує, ніж продає.

За досліджувані роки прослідковується постійне скорочення потоків імпорту у грошовому виразі, але збільшення його частки по відношенню до

ВВП. Це насамперед зумовлено такими причинами, як девальвація національної валюти та, як наслідок, зростання цін на імпорті товари; зменшення попиту на імпортні товари через зниження купівельної спроможності внаслідок інфляції.

Отже, наразі платіжний баланс України знаходиться в пасивному стані та має від'ємне сальдо, що є негативним фактором. Країні недостатньо коштів для покриття імпортних витрат. Основними напрямками стимулювання зовнішньоторговельної діяльності України можуть бути наступними: впровадження імпортозаміщення; всебічна підтримка українських виробників та підприємств; стимулювання інноваційної діяльності задля виходу на нові світові ринки.

У 2020 році зведений бюджет України виконано зі значним дефіцитом (майже 224 мільярди гривень), який сформувався за рахунок бюджетів усіх рівнів. Дефіцит профінансовано головним чином за рахунок боргових коштів, залучених як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Разом із девальвацією гривні це призвело до збільшення державного та гарантованого державою боргу відносно початку року.

У табл.2.4 відображено динаміку зовнішнього та внутрішнього державного боргу України.

Таблиця 2.4

Динаміка державного боргу України

Станом на	Загальний борг	Зовнішній	Внутрішній
31.12.2010	432 235,4+36.4%	276 745,6	155 489,8
31.12.2011	473 121,6+9.5%	299 413,9	173 707,7
31.12.2012	515 510,6+ 9.0%	308 999,8	206 510,7
31.12.2013	584 114,1+13.3%	300 025,4	284 088,7
31.12.2014	1 100564,0+88.4%	611 697,1	488 866,9
31.12.2015	1 572180,2+42.9%	1 042 719,6	529 460,6
31.12.2016	1 929758,7+22.7%	1 240 028,7	689 730,0
31.12.2017	2 141674,4+11.0%	1 374 995,5	766 678,9
31.12.2018	2 168 627,1 +1.3%	1 397 217,8	771 409,3
31.12.2019	1 998 275,4 -7.9%	1 159 221,6	839 053,8
31.12.2020	2 551935,6+27.7%	1 518 934,8	1 033 000,8

Тенденцією можна вважати щорічне зростання державного та гарантованого боргу України. Роками найбільш інтенсивного боргового зростання можна назвати 2014-2015 рр., які характеризуються наслідками загострення економічної нестабільності країни внаслідок високих валютних ризиків запозичень та значного боргового навантаження на бюджет. Станом на кінець лютого 2021-го року сукупний державний та гарантований державою борг України в еквіваленті в національній валюті склав 2 552,96 млрд грн (91,41 млрд дол.) [61, с.154].

Проаналізувавши державний борг, можна зробити висновок, що в Україні відбувається нарощування як зовнішнього, так внутрішнього державного боргу, що пояснюється негативними процесами впливу внутрішніх і зовнішніх чинників на нього та неефективною борговою політикою в Україні. Основними чинниками, що спричинили неефективну боргову політику уряду України, є: девальвація гривні (що призвело до збільшення боргу та вартості його обслуговування); падіння реального валового внутрішнього продукту; зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття; негативний вплив реальної відсоткової ставки Національного банку України на боргову сферу та обмеження функціонування ринку позичкового капіталу.

Наступними проаналізуємо золотовалютні резерви України. Золотовалютні резерви (скор. ЗВР, вони ж — міжнародні валютні резерви, вони ж — офіційні резервні активи) — зовнішні високоліквідні активи, що знаходяться під наглядом держави. Золотовалютні резерви розраховуються в доларах США. Вони можуть розглядатися, як інструмент забезпечення внутрішньої і зовнішньої стабільності національної грошової одиниці та один із найважливіших інструментів грошово-кредитного регулювання, а також як специфічний страховий фонд.

Міжнародні валютні резерви НБУ подаються у вигляді монетарного золота, іноземної валюти та державних цінних паперів, деномінованих в цих валютах; туди можуть також включатися залишки на рахунках в

міжнародних організаціях. Резерви можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків і платежів, покриття дефіциту платіжного балансу, стабілізації курсу національної валюти на міжнародних ринках, тощо. Слід звернути увагу на не ідентичність понять золотовалютні резерви та золотий запас (золоті резерви) країни. Золоті резерви — це лише частина офіційних резервів держави, що подається у вигляді монетарного золота.

Проаналізуємо структуру та динаміку золотовалютних резервів України. На рис.2.6 зображено структуру золотовалютних резервів України станом на 01.01.2021.

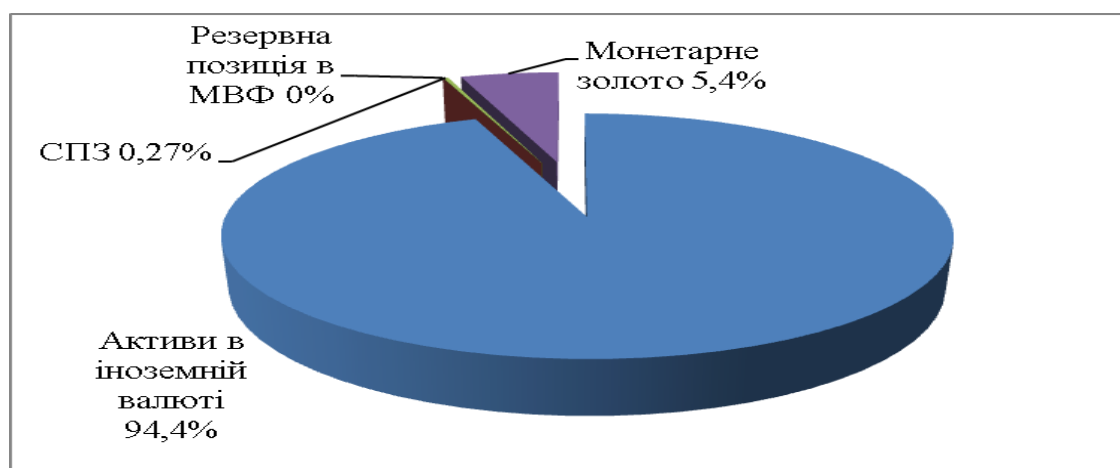


Рис.2.6. Структура золотовалютних резервів України станом на 01.01.2021 р.

Як бачимо в структурі золотовалютних резервів України питома вага припадає на активи в іноземній валюті (94,4%), які складаються із вкладень в цінні папери зарубіжних країн (80%) та готівки, кор. рахунків, депозитів в іноземній валюті (10,4%). Доля монетарного золота в структурі золотовалютних резервів складає 5,4%. Україна знаходиться на 49 місці у світі за обсягами золотих запасів.

У табл.2.5 зображено результати аналізу динаміки золотовалютних резервів України.

Таблиця 2.5

Аналіз золотовалютних резервів України*

Рік	Усього золотовалютних резервів (млн.дол)	Відхилення (млн. дол.)	Відхилення (у %)	У т.ч. золотий запас (тонн)	Відхилення (тонн)
2010	34576,00	8071.00	+30.45%	27,15	+0,56
2011	31794,61	-2781.39	-8.04%	27,65	+0,5
2012	24546,19	-7248.42	-22.80%	29,21	+1,56
2013	20415,71	-4130.48	-16.83%	36,08	+6,89
2014	7533,33	-12882.38	-63.10%	42,61	+6,53
2015	13299,99	5766.66	+76.55%	23,6	-19,01
2016	15539,33	2239.34	+16.84%	27,37	+3,77
2017	18808,45	3269.12	+21.04%	25,5	-1,87
2018	20820,43	2011.98	+10.70%	25,5	-
2019	25302,16	4481.73	+21.53%	24,3	-1,2
2020	29132,89	3830.73	+15.14%	25,2	+0,9

*складено автором за даними [2]

Динаміку золотовалютних резервів України зображено на рис.2.7.



Рис. 2.7. Динаміка золотовалютних резервів України

Як бачимо з даних табл.1 найбільший розмір золотовалютних резервів Україна мала у 2010 р. – 34756 млн. дол. З 2010р. по 2015 р. резерви зменшувалися. У 2014 р. вони досягли мінімуму за всю історію незалежної України – 7533 млн. дол. Усього за цей період золотовалютні резерви зменшилися у п'ять разів. Починаючи із 2015 р. поступово обсяг

золотовалютних резервів відновлювався. Станом на 2020 р. обсяг золотовалютних резервів склав 29132 млн. Але наразі за перший квартал 2021 р. резерви зменшилися на 7%.

Далі проаналізуємо валютний курс національної грошової одиниці України. Валютний курс є одним з найголовніших макроекономічних показників. Через курс національної валюти центральний банк впливає на стан платіжного балансу країни, а також використовує його як інструментарій монетарної політики.

Валютний курс – ціна іноземної валюти, виражена у національній грошовій одиниці. Валютний курс використовується для обміну валюти на золото, спеціальні права запозичення чи ін. валюту. Потреба встановлення валютного визначається тим, що національні гроші за межами внутрішнього ринку не можуть виступати купівельним та платіжним засобом [1].

Починаючи з 2010 до 2020 року курс гривні щодо іноземних валют, в основному, має динаміку підвищення, це можна прослідкувати на рис. 2.8 та 2.9.

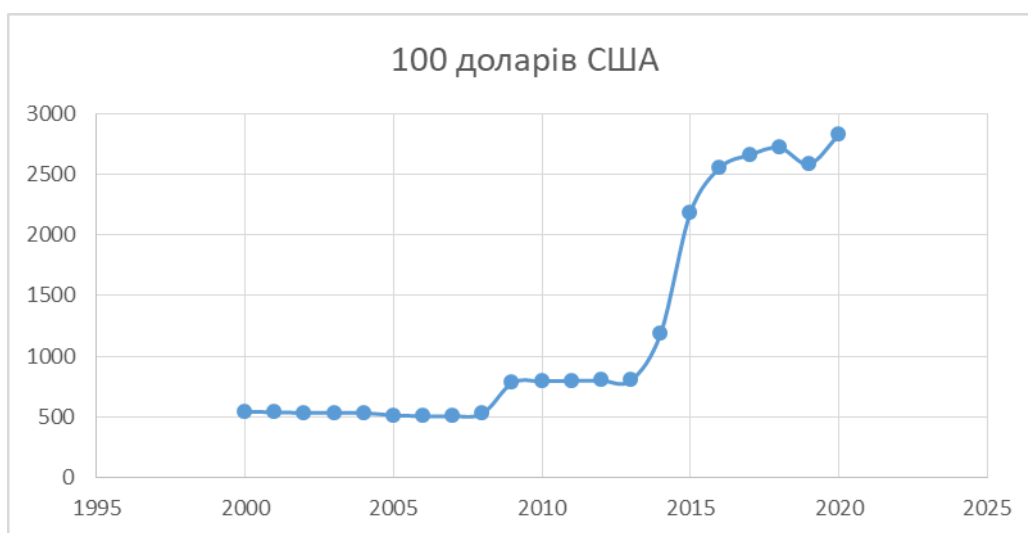


Рис.2.8. Динаміка валютного курсу гривні по відношенню до долара США

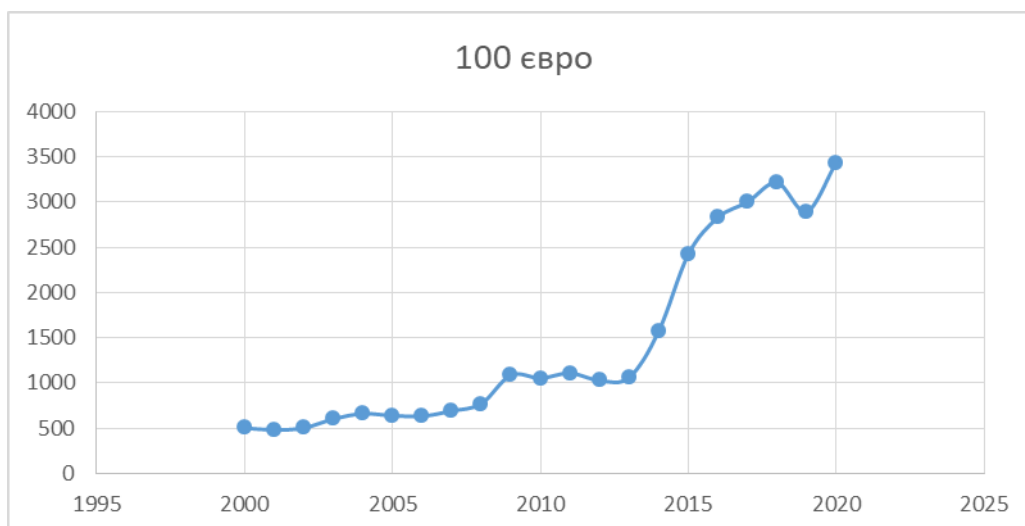


Рис.2.9. Динаміка валютного курсу гривні по відношенню до євро

Найбільші стрибки валютного курсу гривні щодо долара США і євро відбувалися у 2015, 2018 та 2021 роках. Взимку 2015 року спостерігався пік девальвації, коли курс доходив до позначки 34 грн за долар.

На початку 2015 року долар був уже дорожче 15 гривень, а до квітня досяг 23,44 гривні. До кінця року долар «подешевшав» приблизно на 2 гривні, проте вже до початку 2016 року за долар доводилося викласти 23,78 гривень.

Далі інфляція залежала від економічних і військово-політичних подій в країні. Проте з 2015 року можна спостерігати відносно зміцнення гривні в літній період.

У 2019 року можна спостерігати ревальвацію – курс долара на євро знизився. На початку року курс долара та євро становив 27,68 грн. за 1 долар та 31,71 грн. за 1 євро, а наприкінці цього ж року курс долара та євро вже становив 23,68 та 26,42 відповідно.

З початку 2020 року ми спостерігаємо стрімке підвищення курсу через початок всесвітньої пандемії.

Курсові коливання є однією із загроз національним інтересам. Тому необхідною умовою та підґрунтям для реалізації головної функції НБУ –

«забезпечення стабільності національної грошової одиниці» – є проведення ефективної монетарної політики для досягнення стабільності фінансово-кредитної сфери: вибір форм валютно-курсової політики, підтримання відповідного рівня цін та темпу інфляції, збільшення золотовалютних резервів.

Після проходження жорсткої фази карантину, в другому півріччі економіка України швидко відновлювалася під впливом зростання обсягів споживання на тлі збільшення заробітних плат, видатків бюджету на соціальний захист, дорожню інфраструктуру та охорону здоров'я. Натомість через невизначеність в умовах пандемії інвестиційна активність бізнесу залишалася слабкою. Упродовж 2020 року інфляція перебувала переважно нижче цільового діапазону $5\% \pm 1$ в. п. на тлі падіння світових цін на енергоносії та зниження попиту під час пандемії. Наприкінці року інфляція прискорила під впливом зростання внутрішнього споживчого попиту, високих цін на зовнішніх товарних ринках, нижчого врожаю сільськогосподарських культур. У результаті, в грудні інфляція повернулася до цільового діапазону і сягнула його центральної точки – 5.0%.

У 2019-2021 роках Національний банк використовував монетарний режим інфляційного таргетування, що ґрунтується на плаваючому обмінному курсі, з урахуванням пріоритетності законодавчо визначених цілей Національного банку. Ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики було й залишається підтримання інфляції в середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п. Рішення з грошово-кредитної (монетарної) політики були передбачуваними, послідовними та спрямовувались на приведення інфляції до цілі. Прогнозованість інфляції та зниження її волатильності сприяли розвитку грошово-кредитного ринку, розширювали можливості позичкового фінансування інвестицій через зниження премії за інфляційні ризики в структурі процентних ставок та сприяли економічному зростанню.

Головними критеріями успішності грошово-кредитної (монетарної) політики залишатимуться заякореність інфляційних очікувань на рівні цільового показника та відповідність фактичної інфляції її цільовим значенням у середньостроковій перспективі. Національний банк і надалі використовуватиме гнучкість режиму інфляційного таргетування для підтримання належного балансу між забезпеченням цінової стабільності, сприянням економічному зростанню і фінансовій стабільності. Зокрема, в окремі короткострокові періоди інфляція може відхилятися від встановленої цілі через вплив зовнішніх і внутрішніх шоків, які перебувають поза ефективним впливом грошово-кредитної (монетарної) політики Національного банку (зокрема таких, як зміни цін на сировинні товари й інші високоволатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня). Національний банк допускатиме тимчасове відхилення інфляції від встановленої цілі, якщо це не створюватиме загрози розбалансування інфляційних очікувань та не перешкоджатиме поверненню інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики. Національний банк і надалі спрямовуватиме зусилля на посилення своєї інституційної спроможності щодо досягнення інфляційних цілей, забезпечення фінансової стабільності і стійких темпів економічного зростання. Зокрема, зусилля скеровуватимуться на вдосконалення (у тому числі за рахунок упровадження найкращої міжнародної практики) таких аспектів режиму інфляційного таргетування: підтримання суспільством та Урядом України цілі Національного банку щодо досягнення цінової стабільності з використанням режиму інфляційного таргетування; уникнення будь-яких форм фіскального домінування над монетарною політикою; адаптація монетарних інструментів до зміни умов функціонування фінансового ринку та сприяння його розвитку; посилення аналітичної підтримки прийняття рішень із грошово-кредитної (монетарної) політики; 9 підвищення прозорості грошово-кредитної (монетарної) політики

та вдосконалення комунікацій із суспільством для ефективного управління очікуваннями економічних агентів.

2.3. Аналіз інструментів монетарної політики НБУ

В Україні згідно статті 99 Конституції та статті 6 Закону «Про Національний банк України» головною функцією НБУ є забезпечення стабільності національної грошової одиниці України. На сучасному етапі пріоритетною ціллю монетарної політики, що впроваджує НБУ, залишається досягнення та підтримання цінової стабільності в державі. Другою за вагомістю ціллю є сприяння фінансової стабільності, в тому числі стабільності банківської системи. Цінова стабільність – це збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання в середньостроковій перспективі низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих. Для досягнення та забезпечення цінової стабільності НБУ використовує монетарний режим інфляційного таргетування. Сутність режиму інфляційного таргетування полягає у публічному оголошенні кількісних цілей з інфляції та зобов'язанні центрального банку досягати цих цілей протягом середньострокового періоду. Одним з найголовніших чинників, що впливає на розмір інфляції, є обсяг та структура грошової маси, що обертається в країні.

Розглянемо та проаналізуємо структуру грошової маси в Україні та динаміку основних інструментів, що використовує НБУ у своїй монетарній політиці.

У табл.2.6 наведено вихідні дані для проведення аналізу грошової маси та грошових агрегатів України. У табл.2.7 наведено розрахунок питомої ваги грошових агрегатів. Станом на 2008 рік, питома вага M0 становила 30 %, вона мала тенденцію до зменшення у 2012 і складала 26,28 %, 2014, 2016, 2018 та у 2020 має 25,25 %.

Таблиця 2.6

Вихідні дані для аналізу грошової маси України

Період	МЗ ²						
	усього	М2					М3– М2
		усього	М1			М2–М1	
			усього	М0	М1–М0		
1	2 МЗ	3 М2	4 М1	5 М0	6	7	8
	залишки коштів на кінець періоду, млн грн						
2008	515 727	512 527	225 127	154 759	70 369	287 400	3 200
2009	487 298	484 772	233 748	157 029	76 719	251 023	2 526
2010	597 872	596 841	289 894	182 990	106 904	306 947	1 031
2011	685 515	681 801	311 047	192 665	118 382	370 754	3 714
2012	773 199	771 126	323 225	203 245	119 980	447 901	2 072
2013	908 994	906 236	383 821	237 777	146 044	522 416	2 758
2014	956 728	955 349	435 475	282 947	152 528	519 874	1 379
2015	994 062	993 812	472 217	282 673	189 544	521 594	250
2016	1 102 700	1 102 391	529 928	314 392	215 536	572 463	309
2017	1 208 859	1 208 557	601 631	332 546	269 085	606 926	302
2018	1 277 635	1 273 772	671 285	363 629	307 656	602 487	3 864
2019	1 438 311	1 435 221	770 043	384 366	385 677	665 178	3 090
2020	1 465 639	1 462 446	759 774	370 122	389 652	702 672	3 193

Станом на 2008 рік, питома вага М1 становила 43,65 %, вона мала тенденцію зменшення у 2012 році, але збільшувалась у подальшому 2014, 2016, 2018, 2020 роках. Станом на 2008 рік, питома вага М2 становила 99,37 %, вона мала тенденцію зменшення у 2012 році та у 2018, але збільшувалась у подальшому у 2010, 2014, 2016, 2020 роках.

Таблиця 2.7

Розрахунок питомої ваги грошових агрегатів України

	М0	М1	М2
2008	$(154759 * 100) / 515727 = 30,00$	$(225127 * 100) / 515727 = 43,65$	$(512527 * 100) / 515727 = 99,37$
2010	$(182990 * 100) / 597872 = 30,60$	$(289894 * 100) / 597872 = 48,48$	$(596841 * 100) / 597872 = 99,82$
2012	$(203245 * 100) / 773199 = 26,28$	$(323225 * 100) / 773199 = 41,80$	$(771126 * 100) / 773199 = 99,73$
2014	$(282947 * 100) / 956728 = 29,57$	$(435475 * 100) / 956728 = 45,51$	$(955349 * 100) / 956728 = 99,85$

Продовження таблиці 2.7			
2016	(314 392* 100) / 1 102 700= 28,51	(529 928* 100) / 1 102 700= 48,05	(1 102 391* 100) / 1 102 700= 99,97
2018	(363 629* 100) / 1 277 635= 28,46	(671 285* 100) / 1 277 635= 52,54	(1 273 772* 100) / 1 277 635= 99,69
2020	(370 122* 100) / 1 465 639= 25,25	(759 774* 100) / 1 465 639= 51,83	(1 462 446* 100) / 1 465 639= 99,78

Використовуючи отримані результати, ми побудували структуру грошової маси, що обертається в Україні (табл.2.8, рис.2.10-2.11).

Таблиця 2.8

Структура грошової маси України

Період	Готівка на руках населення, готівка поза банками		Кошти на поточних рахунках		Строкові депозити в тому числі іноземній валюті		Кошти по трастовим операціям + цінні папери		Грошова маса
	млн.грн	%	млн.грн.	%	млн.грн.	%	Млн.грн	%	
2008	154 759	30,00	70 369	14,00	287 400	56,00	3 200	1	515727
2010	182 990	30,60	106 904	18,00	306 947	51,00	1 031	0,17	597 872
2012	203 245	26,28	119 980	16,00	447 901	58,00	2 072	0,27	773 199
2014	282 947	29,57	152 528	16,00	519 874	54,00	1 379	0,14	956 728
2016	314 392	28,51	215 536	20,00	572 463	52,00	309	0,03	1 102 700
2018	363 629	28,46	307 656	24,00	602 487	47,00	3 864	0,30	1 277 635
2020	370 122	25,25	389 652	27,00	702 672	48,00	3 193	0,22	1 465 639

Станом на 2008 р. готівка на руках у населення становила 30%, кошти на поточних рахунках 14%, строкові депозити займали лідируючі позиції – 56%, цінні папери крім паперів із фіксованим доходом – лише 1%.

За дванадцять років ситуація в Україні змінилася. Станом на 31.12.2020 р. готівка на руках у населення зменшилася у відсотковому співвідношенні та становила 25%. Зросла питома вага коштів на поточних рахунках до 27%. Натомість зменшилася вага строкових депозитів з 56% до 48%. Кошти за трастовими операціями та цінні папери без акцій становили менше 1%.

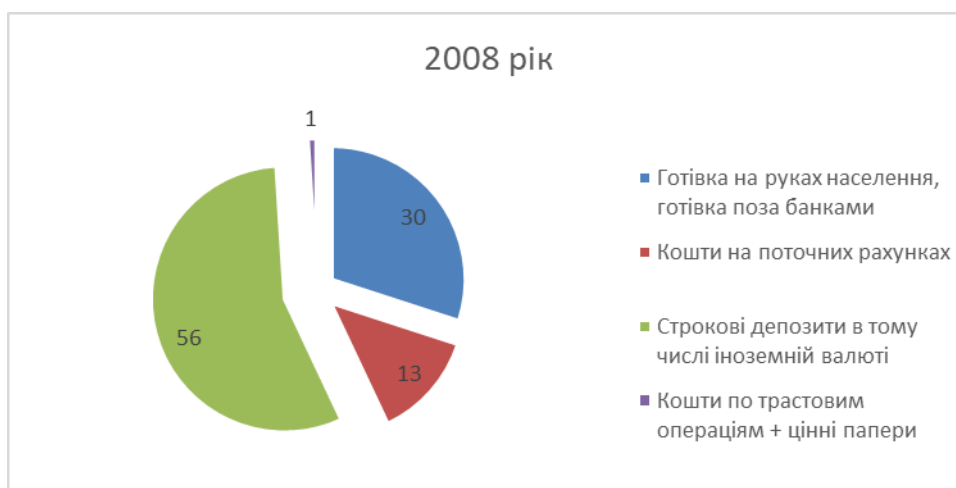


Рис. 2.10. Структура грошової маси України станом на 31.12.2008 р.

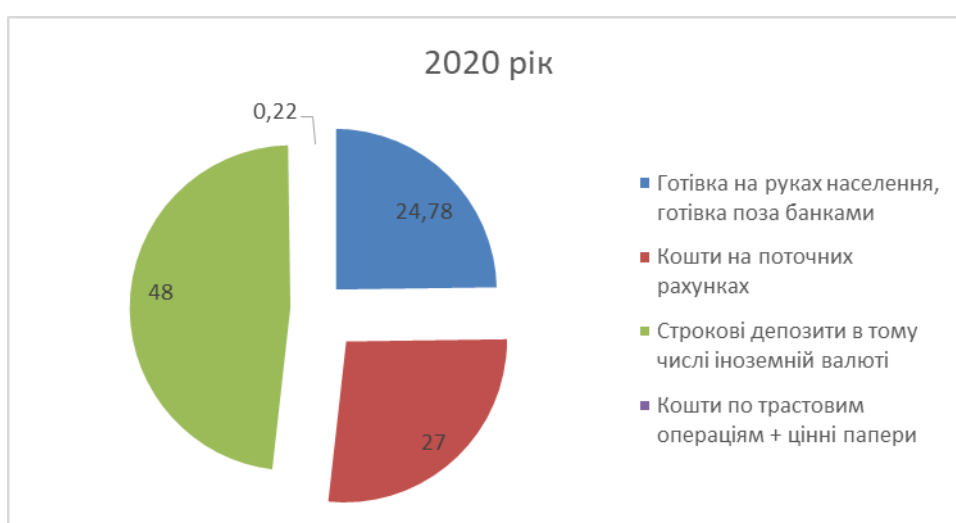


Рис.2.11. Структура грошової маси України станом на 31.12.2020 р.

На рис.2.12. зображено динаміку складових грошової маси України за період 2008-2020 р. р.

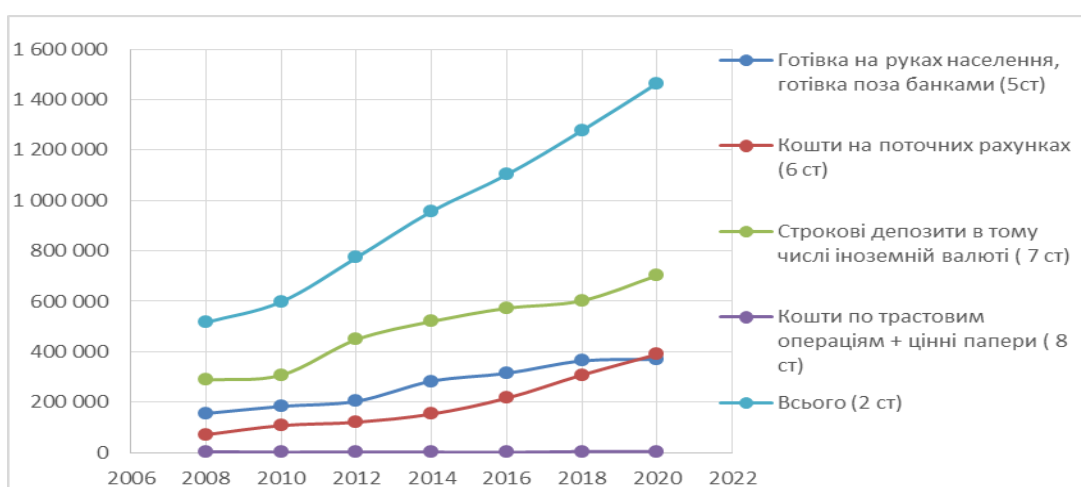


Рис.2.12. Динаміка складових грошової маси України за 2008-2020 рр.

Монетарні інструменти Національний банк використовує відповідно до режиму інфляційного таргетування для повернення інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики (9–18 місяців) та, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання, утримує. Для досягнення цілей щодо інфляції Національний банк як основний монетарний інструмент використовує облікову ставку, яка відображає стан монетарної політики. Динаміку облікової ставки НБУ зображено на рис.2.13.

Якщо прогноз інфляції буде нижчим за цільовий показник, Національний банк буде пом'якшувати (грошово-кредитну) монетарну політику, утримуючи облікову ставку нижче нейтрального (рівноважного) рівня, що сприятиме поживленню ділової активності та відповідно поверненню інфляції.

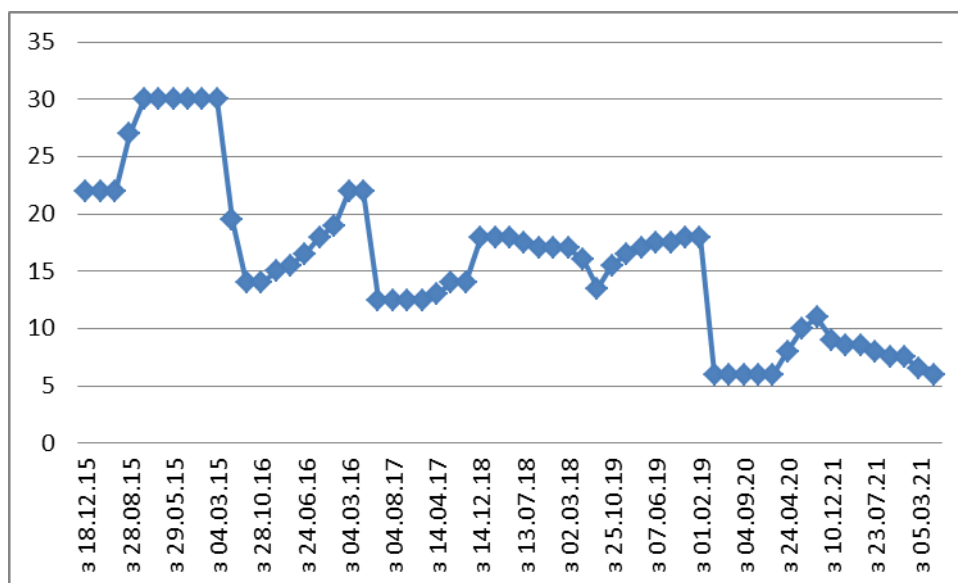


Рис.2.13. Динаміка облікової ставки НБУ

Таким чином, зміни облікової ставки НБУ залежать від розміру інфляції. Динаміку індексу споживчих цін зображено на рис.2.14.



Рис.2.14. Динаміка індексу споживчих цін за 2015-2021 р.р (середньорічний ІСЦ)

Як бачимо з рисунків, найбільший рівень інфляції зафіксовано у 2015 р. – майже 49%. В цей же період й облікова ставка НБУ сягнула свого максимуму – 30%. Мінімальне значення інфляції зафіксовано протягом останнього часу у 2020 р. – 2,6%. В цей же період облікова ставка НБУ має найнижчий рівень за весь період незалежної України – 6%. У таблиці 2.9 наведено узагальнюючий аналіз показників та інструментів монетарної політики НБУ за 2015-2020 роки.

Таблиця 2.9.

Аналіз головних показників монетарної політики НБУ
за 2015-2020 р.р.

Показни(станом на останній день року)	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік	Відх 2020 / 2015
1	2	3	4	5	6	7	8
Облікова ставка НБУ, %	22	14	14,5	18	13,5	6,0	-16
Середньозважена ставка всіма інструментами, %	22,1	16	16,1	20	14,5	6,1	-16

Продовження таблиці 2.9							
1	2	3	4	5	6	7	8
Нормативи обов'язкового резервування, % - за строковими депозитами - за коштами на поточних рахунках	3 6,5	3 6,5	3 6,5	3 6,5	3 6,5	3 13.03 за коштами в нац. валюті 0% за коштами в інозем. валюті 10%	-
Офіційний курс (за 100):							
грн./долл.	2400,07	2719,09	2806,72	2775,55	2360,1	2816,1	4,16 п.
грн./євро	2622,31	2842,26	3349,54	3172,18	2695,2	3425,4	8п.
Грошова база (млрд.грн.)	336	381,58	399,06	435,8	469,76	612,7	276,7
Зміна грошової бази у річному обчисленні, %	0,8	13,6	4,6	9,2	9,6	24,8	-
ІСЦ	43,3	12,4	13,7	9,8	7,9	2,6	40,4

Як вже зазначалося однією з головних умов досягнення макроекономічної та фінансової стабілізації є забезпечення стабільності національної валюти. Забезпечення стабільності національної грошової одиниці є головною функцією Національного банку, яка прописана у Конституції України. Це може бути досягнуто тільки шляхом проведення послідовної, прозорої грошово-кредитної політики.

Наразі Національний банк використовує політику гнучкого інфляційного таргетування, яка ґрунтується на плаваючому обмінному курсі. Плаваючий обмінний курс гривні дає змогу економіці України адаптуватися до змін у зовнішньому і внутрішньому середовищі, що являється актуальною проблематикою спричиненою коронакризою.

Інфляційне таргетування – це монетарний режим, який передбачає відповідальність центрального банку за дотриманням офіційного показника інфляції протягом визначеного періоду часу. Відповідальність центрального банку обумовлена можливістю використання інструментів монетарної

політики, у випадку загрози недотримання визначеного значення таргету.

Основними елементами інфляційного таргетування є: публічне оголошення кількісних цілей з інфляції, гнучкість обмінного курсу, чітке і прозоре інформування про мотивацію прийнятих рішень, управління інфляційними очікуваннями.

Публічне оголошення кількісних цілей з інфляції - це проведення монетарної політики яке спрямоване на наближення темпів інфляції до середньострокової інфляційної цілі – 5 %. Інфляційне таргетування, продемонструвало послідовність політики в досягненні низької стабільної інфляції та підтриманні стійких темпів економічного зростання в Україні починаючи з 2016 р. до 2020р. У 2020 р. інфляція в Україні досягла значень менше 5%. У жовтні-листопаді 2020 р. інфляція становила 2,5%. Це дозволило Національному банку знизити облікову ставку до мінімуму останніх 10 років – 6%, та пом'якшити монетарну політику з грошово-кредитної рестрикції на грошово-кредитну експансію. Але в складних умовах коронакризи за результатами 2020 р ВВП України знизився на 4,5%, що призвело до монетизації державного бюджету. Наслідком цього стало зростання інфляції до 8,4% у травні поточного року. Загалом за підсумками 2020 року падіння ВВП значно менше, ніж планувалось Національним Банком (6%). Якщо порівняти падіння ВВП з попередніми кризами, то ми можемо констатувати, що динаміка падіння значно нижча ніж у попередні роки: у 2009 році (світова фінансова криза) ВВП скоротився на 15,1%, а у 2014р. (масштабна фінансова-економічна криза в Україні, викликана агресією на Сході України та анексією Криму) – на 6,8% , у 2015 році – на 9,9%. На той момент головним рушієм для відновлення економіки були споживчий попит, стимулююча монетарна політика та пакет антикризових заходів. Отже наразі монетарна політика в Україні знову спрямована на поступове зниження темпів інфляції та має забезпечити досягнення середньострокової інфляційної цілі – 5% з допустимим діапазоном відхилень ± 1 в.п..

Висновки до 2 розділу

У другому розділі проаналізовано організаційно-економічні засади функціонування Національного банку України, досліджено монетарний режим НБУ на сучасному етапі та проаналізовано інструменти монетарної політики на сучасному етапі.

Національний банк України – це сучасний, інноваційний, відкритий і незалежний центральний банк, який є лідером розвитку фінансової екосистеми, дбає про користувачів фінансових послуг, інтегрований до європейської спільноти центробанків, має довіру суспільства та міжнародних партнерів. Його місія - забезпечення цінової та фінансової стабільності з метою сприяння сталому економічному розвитку України. В розділі проаналізовано основні показники діяльності НБУ.

З метою аналізу та дослідження монетарного режиму в Україні проаналізовано загальні макроекономічні показники України. У 2020 році падіння реального ВВП становило 4,0% порівняно з 2019 р. Номінальний ВВП збільшився за рахунок збільшення споживчих цін. Основним чинником падіння ВВП було запровадження в Україні та світі карантину у відповідь на поширення COVID-19. Результати економічної активності відобразилися у зовнішньо торгівельному платіжному балансі. Наразі платіжний баланс України знаходиться в пасивному стані та має від'ємне сальдо, що є негативним фактором. Країні недостатньо коштів для покриття імпортних витрат. У 2020 році зведений бюджет України виконано зі значним дефіцитом (майже 224 мільярди гривень), який сформувався за рахунок бюджетів усіх рівнів. Дефіцит профінансовано головним чином за рахунок боргових коштів, залучених як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Разом із девальвацією гривні це призвело до збільшення державного та гарантованого державою боргу відносно початку року. Проаналізувавши державний борг, можна зробити висновок, що в Україні відбувається нарощування як зовнішнього, так внутрішнього державного боргу, що

пояснюється негативними процесами впливу внутрішніх і зовнішніх чинників на нього та неефективною борговою політикою в Україні. Також було проаналізовано золотовалютні резерви та валютний курс національної грошової одиниці.

У 2019-2021 роках Національний банк використовував монетарний режим інфляційного таргетування, що ґрунтується на плаваючому обмінному курсі, з урахуванням пріоритетності законодавчо визначених цілей Національного банку. Ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики було й залишається підтримання інфляції в середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ КРИЗИ

3.1. Використання Національним банком України досвіду монетарної політики Європейського центрального банку

Подолання економічних криз, зниження довгострокових ризиків для фінансової стабільності, досягнення посткризового відновлення економіки можливе за рахунок істотного зростання ролі монетарної політики, яку проводить центральний банк. Монетарну політику варто розглядати як один із найбільш дієвих засобів макроекономічного регулювання, оскільки її вивчення дає можливість пояснити закономірності взаємодії і протікання макроекономічних процесів національного та міжнародного рівнів.

Кризові явища болісно відбиваються на економічній ситуації в Україні. Основними її проявами стали спад економічної активності, дестабілізація фінансового і банківського сектору, зростання безробіття, зниження реальних доходів і соціальної захищеності населення тощо. Україна потребує якісно нового та ефективного менеджменту економіки, одним із дієвих інструментів якого є монетарна політика центрального банку країни. Тому вивчення досвіду антикризової політики ЄС щодо монетарного регулювання є вкрай потрібним нашій державі як сьогодні, так і в майбутньому [60, с.1062].

Проаналізуємо досвід Європейського союзу у застосуванні монетарної політики в умовах невизначеності та кризи.

Основною метою впровадження єдиної валюти євро було завершення створення Єдиного внутрішнього ринку ЄС і посилення позицій ЄС у світовій фінансовій архітектурі. На той час різно спрямований рух валют європейських країн сповільнював регіональну торгівлю, країни ЄС не мали повного циклу виробництва більшості товарів і були вбудовані в регіональні

виробничі ланцюжки. Євро мало захистити економіку ЄС від недоліків глобалізації (негативних наслідків вільного руху капіталів і валютних ризиків).

На основі Договору про заснування Європейського Союзу були розроблені засади єдиної монетарної політики в усіх країнах Євросоюзу, для реалізації якої створена Єдина система центральних банків (ЄСЦБ, стаття 127.1 Договору про функціонування Європейського Союзу). Головною метою її діяльності є підтримка цінової стабільності, інакше кажучи, інфляції, на рівні 2%. ЄСЦБ складається з Європейського Центрального Банку, який є наднаціональною установою та всіх національних банків країн – членів Європейського економічного співтовариства. ЄЦБ засновано у 1998 року, знаходиться у Франкфурті-на-Майні. Він незалежний. Жодний уряд не може йому наказувати або давати вказівки. Головне завдання ЄЦБ полягає у забезпеченні стабільності євро. До завдань ЄЦБ також входить випуск євро-банкнот. Крім того, ЄЦБ дає свою згоду на те, скільки євро-монет може випустити кожна з держав-учасниць євросони. Європейський центральний банк не має права надавати кредити урядам країн-членів ЄС або в інший спосіб надавати фінансову підтримку державам [60, с.1062].

Основним завданням ЄЦБ є реалізація монетарної політики за допомогою стандартних інструментів монетарної політики, серед яких:

1) операції на відкритому ринку, до яких належать: основні операції з рефінансування, які відбуваються щотижня шляхом проведення стандартних аукціонів і є основним джерелом ліквідності для банківської системи; коротко та довгострокові операції рефінансування, метою яких теж є забезпечення ліквідності банківської системи, але на більш тривалі строки, проводяться у формі тендера; операції так званого «тонкого» регулювання (коригувальні), використовуються як для збільшення ліквідності, так і для вилучення надлишкової ліквідності, проводяться у формі «швидких» аукціонів;

2) постійні діючі механізми, серед яких: депозитні інструменти, кредити «овернайт»; доступ до фонду гарантування вкладів фізичних осіб;

3) мінімальне резервування на рахунках центральних банків, рівень яких для кожної кредитної установи визначається її базою для розрахунку резервів [36, с. 197].

Використання інструментів монетарної політики певним чином впливає на ринкові відсоткові ставки, які, своєю чергою, збільшують або зменшують ліквідність банків. Найбільший вплив серед інструментів монетарної політики мають операції на відкритому ринку (операції основного рефінансування та довгострокові операції з рефінансування). Основною метою ЄЦБ, як уже зазначалося, є підтримка макроекономічної стабільності, для оцінки якої використовується гармонізований індекс споживчих цін [34, с. 38]. Облікова ставка, як один із основних інструментів монетарної політики ЄС, має здійснювати вплив на рівень інфляції. Дані, що наведені на графіку (рис. 3.1), демонструють, що між обліковою ставкою та рівнем інфляції, хоч і не за весь досліджуваний період, але існує зв'язок [66].

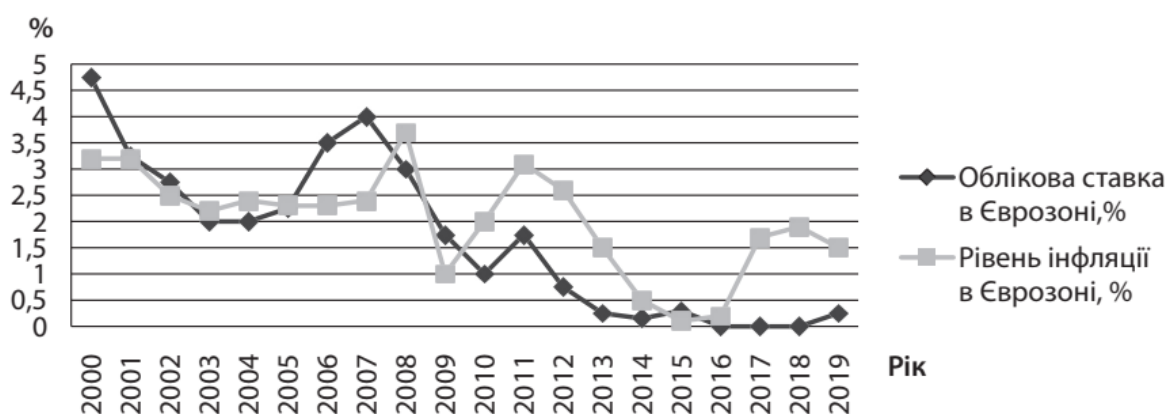


Рис.3.1. Облікова ставка та рівень інфляції в Єврозоні, %

Коефіцієнт кореляції ключової ставки ЄЦБ до рівня інфляції дорівнює 0,71, що свідчить про те, що облікова ставка впливає на рівень інфляції, хоч і з певним часовим лагом. Також існує певна синхронність у рівні облікових

ставок країн Єврозони та США, тобто спостерігається узгодженість у використанні такого інструменту монетарної політики, як облікова ставка [66]. Облікова ставка в США та Єврозоні за досліджуваний період (2000–2019 рр.) практично весь час мала однаковий тренд. Виключенням є період з 2015 р., коли облікова ставка в США поступово зросла до 2,5% у 2018 р., і в цей самий період в Єврозоні ключова ставка мала, фактично, нульові значення, збільшившись вище нульового рівня у 2019 р. (рис. 3.2). Розрахунок коефіцієнта парної кореляції між обліковою ставкою США та обліковою ставкою в Єврозоні показав, що коефіцієнт кореляції (r) дорівнює 0,71, тобто досліджувані показники мають частковий взаємозв'язок один з одним.

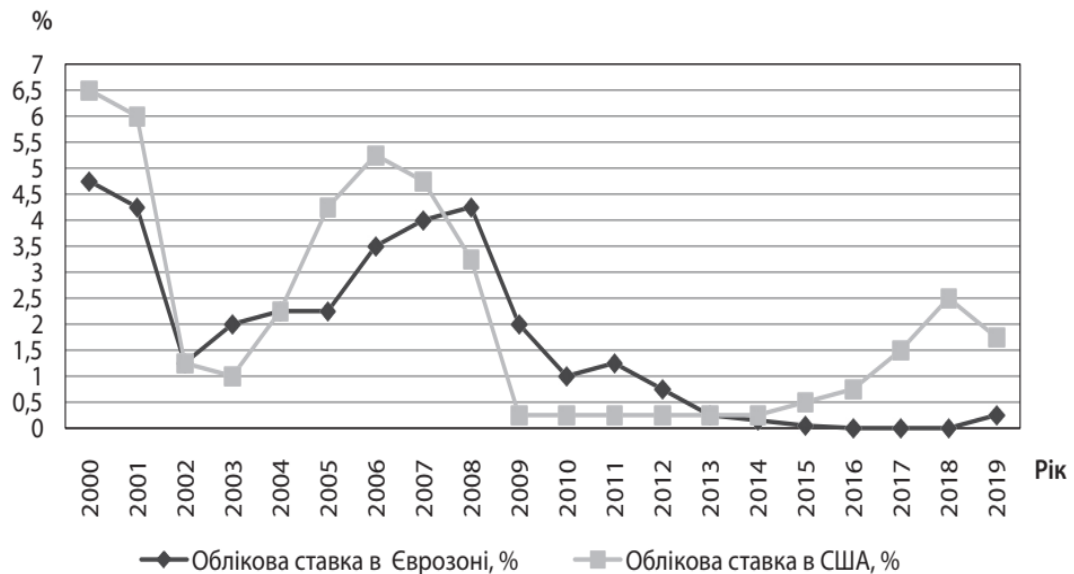


Рис. 3.2. Облікова ставка в США та Єврозоні, %

Тривалий час після свого заснування (з 1 червня 1998 р. до липня 2007 р.) ЄЦБ у цілому утримував рівень інфляції в межах 2%, але світова фінансова криза змінила ситуацію, і інфляція зросла до 3,7% у 2008 р.

Також доцільно розглянути вплив довгострокових процентних ставок по державних облігаціях на темпи зростання ВВП у країнах зони євро (рис.3.3) [66].

Розрахунок коефіцієнта парної кореляції між цими показниками показав, що коефіцієнт кореляції (r) складає 0,00468, тобто процентні ставки по державних довгострокових облігаціях в Євросоні не впливають на зміну приросту ВВП. Традиційні заходи регулювання ліквідності міжбанківського ринку під час останньої світової фінансової кризи виявилися неефективними, бо наслідком їх використання стала так звана «пастка ліквідності», яку вперше розглянув Дж. М. Кейнс (J. M. Keynes) у своїй праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936 р.), вказуючи на те, що в результаті «пастки ліквідності» скорочення інвестицій може спричинити падіння цін і заробітної плати, економіка не зможе вийти з інвестиційної кризи, а монетарна політика не принесе очікуваного ефекту [66]. Тому виникла необхідність використати нові, або нетрадиційні, методи регулювання монетарної політики, і першою це зробила Федеральна резервна система США (ФРС), а згодом і Європейський центральний банк (ЄЦБ). До них віднесено такі заходи: кількісного пом'якшення (купівля боргових довгострокових цінних паперів); кредитних послаблень, які спрямовані на підтримку кредитних ринків; політики обмінного курсу; політики управління державним боргом; кредитної політики; політики банківських резервів [66].



Рис.3.3. Довгострокові процентні ставки по державних облігаціях (термін погашення 10 років) та річний приріст ВВП в Євросоні, %

Усі ці заходи були відомі ще задовго до початку світової кризи, а нетрадиційними їх стали називати тому, що вони ніколи не використовувалися в періоди фінансових криз. Деякі з нетрадиційних методів монетарної політики були застосовані під час кризи доткомів (2000 р.), коли центральні банки розвинених країн практично одночасно знизили облікові ставки. Результат був позитивним, відбулося швидке відновлення темпів економічного зростання. Але у 2007 р. світова фінансова криза дуже швидко поширювалась, а облікові ставки і так весь цей час знаходилися на значеннях біля нуля відсотків, тому центральні банки мали швидко знайти засоби відновити доступ компаній до фінансових ресурсів. Тому спочатку ФРС, а потім і ЄЦБ почали використовувати нетрадиційні інструменти монетарної політики. ЄЦБ розпочав політику непрямого стимулювання, збільшуючи ліквідність банківської системи, зменшуючи з цією метою вимоги під заставу, скуповуючи активи банківських установ, надаючи банкам ресурси і під заставу проблемних активів. Оскільки в Єврозоні саме банки досі залишаються ваговим джерелом фінансування реального сектора економіки, підтримати банківську ліквідність було для ЄЦБ важливим завданням. У 2007–2009 р. ЄЦБ надавав кредити та викупував облігації банків [14]. З 2011 р. по 2014 р. ЄЦБ став використовувати такі нетрадиційні методи регулювання: операції рефінансування у формі надання банкам Єврозони трирічних кредитів LTRO (longer-term refinancing operations) купівля ЄЦБ і національними центральними банками країн Єврозони державних і корпоративних облігацій; купівля на вторинному ринку державних облігацій країн Єврозони; надання «цільових» чотирирічних кредитів, які мали бути спрямовані на кредитування виключно нефінансових компаній і фізичних осіб [66]. Крім того, у червні 2014 р. у США та Єврозоні було зменшено відсоткову ставку до рівня 0%. До позитивних результатів нетрадиційних методів монетарної політики можна віднести падіння доходності державних облігацій, що, своєю чергою, дало змогу не збільшувати обсяги державного боргу [66]. Також до позитивних наслідків можна віднести зменшення

кількості банкрутств банківських установ. Наразі деякі дослідники зауважують, що саме зараз відбувається перехід Єврозони в епоху так званої «нової нормальності» [25]. Мається на увазі, що відбувається поступова зміна мети ЄЦБ, який має забезпечувати цінову стабільність. Як відомо, для ЄЦБ обидві цілі – цінова стабільність і економічне зростання – вважаються рівнозначними; інфляція на рівні, наближеному до 2%, забезпечує і цінову стабільність, і відсутність дефляції, яка загрожує падінням економічної активності. З початку своєї діяльності до світової фінансової кризи 2008 р. ЄЦБ за рахунок зміни офіційної процентної ставки намагався впливати на відсотки по банківських кредитах, і, врешті-решт, на ціни. Посилювали вплив ставки ЄЦБ на ціни й обов'язкові резерви, які обмежували кредитну діяльність комерційних банків. Так проводилася традиційна монетарна політика ЄЦБ, і дефляції не виникало. У результаті проведення нетрадиційної монетарної політики виникла небезпека дефляції: з грудня 2010 р. по грудень 2018 р. активи банківської системи зросли майже у 2 рази (з 1,9 до 4,7 трлн євро), рефінансування банків збільшилося приблизно на 43% (з 513,1 до 733,5 млрд євро), на викуп цінних паперів було витрачено 2 660,0 млрд євро) [18]. Зараз Європейський центральний банк вивчає всі можливі інструменти монетарної політики для того, щоб пом'якшити удар коронавірусу на економіку. Розмір облікової ставки центрального банку в Єврозоні у 2020 р. знаходиться на рівні 0% (максимальна ставка за весь період існування Єврозони досягала 4,75%, а мінімальна – 0%) [25]. На засіданні Федеральної резервної системи США (15 березня 2020 р.) було прийнято безпрецедентне рішення знизити облікові ставки відразу на 1%, до рівня 0–0,25%. Такого різкого зменшення рівня ставок в історії ФРС ніколи не відбувалося, навіть за часів попередніх рецесій. До цього часу ФРС утримувала позитивний диференціал між своїми базовими обліковими ставками і ставками ЄЦБ ЄС, який знаходився на рівні до 2,5%. Тобто, в США почалася нова програма кількісного розширення (QE) в розмірі від 700 млрд дол. США.

За підсумками 2020 р. загальний ВВП Євросоюзу скоротився майже на 1%, тому вже проводяться консультації з приводу монетарного стимулювання економіки зони євро. До цього часу найбільше постраждали від епідемії коронавірусу країни півдня ЄС: уряди Італії, Іспанії та Франції звернулися з пропозицією до керівництва ЄС випустити так звані «коронавірусні» облигації для фінансування економічних заходів для боротьби з наслідками пандемії. Такі облигації в лютому 2020 р. вперше були емітовані в Китаї, їх випустили 25 підприємств, які постраждали від спалаху коронавірусу. Тоді їм вдалося залучити близько 3,4 млрд дол. США під 2–4% річних. Серед емітентів «коронавірусних» облигацій такі компанії, як виробник скла Fuyao Glass Industry Group, авіакомпанія Shenzhen Airlines, виробник свинини Muyuan Foods, фармацевтичні компанії Tasly Holding Group і Jointown Pharmaceutical Group. Основними покупцями цих облигацій стали державні банки Китаю й органи місцевої влади. Тема випуску «коронавірусних» облигацій та питання стосовно створення кредитної лінії з підтримки економіки Єврозони обговорювалася 27 лідерами ЄС, у результаті ініціативу заблокували Німеччина та Нідерланди, які наполягають на збереженні жорсткої монетарної політики. Італія, навпаки, пропонує використовувати інноваційні фінансові інструменти для підтримки економік країн Єврозони. З огляду на те, що національні уряди країн зони євро не можуть проводити самостійну монетарну політику, спрямовану на забезпечення ліквідності економіки, вони змушені шукати консенсус на загальноєвропейському рівні.

3.2. Загальні напрями підвищення ефективності монетарної політики НБУ в кризових умовах

У 2022 році та середньостроковій перспективі Національний банк і надалі буде використовувати монетарний режим інфляційного таргетування,

що ґрунтується на плаваючому обмінному курсі, з урахуванням пріоритетності законодавчо визначених цілей Національного банку [53].

Ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики залишається підтримання інфляції в середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п. Рішення з грошово-кредитної (монетарної) політики будуть залишатися передбачуваними, послідовними та спрямовуватимуться на приведення інфляції до цілі на горизонті політики.

Незмінність інфляційної цілі та принципів грошово-кредитної (монетарної) політики сприятиме стабілізації очікувань на рівні цільового показника інфляції, підвищенню прозорості дій Національного банку, що має відобразитися на коректнішому включенні інфляційних ризиків у структуру ринкових процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні. Прогнозованість інфляції та зниження її волатильності сприятимуть розвитку грошово-кредитного ринку, розширять можливості позичкового фінансування інвестицій через зниження премії за інфляційні ризики в структурі процентних ставок та сприятимуть економічному зростанню [53].

Головними критеріями успішності грошово-кредитної (монетарної) політики залишатимуться заякореність інфляційних очікувань на рівні цільового показника та відповідність фактичної інфляції її цільовим значенням у середньостроковій перспективі [53].

Національний банк і надалі використовуватиме гнучкість режиму інфляційного таргетування для підтримання належного балансу між забезпеченням цінової стабільності, сприянням економічному зростанню і фінансовій стабільності. Зокрема, в окремі короткострокові періоди інфляція може відхилятися від встановленої цілі через вплив зовнішніх і внутрішніх шоків, які перебувають поза ефективним впливом грошово-кредитної (монетарної) політики Національного банку (зокрема таких, як зміни цін на сировинні товари й інші високоволатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого

рівня). Національний банк допускає тимчасове відхилення інфляції від встановленої цілі, якщо це не створюватиме загрози розбалансування інфляційних очікувань та не перешкоджатиме поверненню інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики.

Отже в умовах невизначеності та загрози фінансової кризи Національному банку України необхідно спрямовувати зусилля на посилення своєї інституційної спроможності щодо досягнення інфляційних цілей, забезпечення фінансової стабільності та стійких темпів економічного зростання. Зокрема, зусилля необхідно спрямовувати на вдосконалення, у тому числі за рахунок упровадження найкращої міжнародної практики, таких аспектів режиму інфляційного таргетування: адаптація монетарних інструментів до зміни умов функціонування фінансового ринку та сприяння його розвитку; посилення аналітичного підтримання прийняття рішень із монетарної політики, зокрема щодо вдосконалення модельного інструментарію та проведення наукових досліджень; підвищення прозорості монетарної політики та вдосконалення комунікацій із суспільством для ефективного управління очікуваннями економічних агентів.

Особливої уваги потребують поглиблення механізму монетарної трансмісії та підтримання процесів економічного зростання; сприяння розвитку фондового ринку, зокрема поглиблення ліквідності ринку державних цінних паперів та збільшення строковості обертання таких паперів. Також НБУ доцільно проводити операції із державними цінними паперами на вторинному ринку.

З метою покращення трансмісійного механізму монетарної політики та створення умов для залучення довгострокових ресурсів в економіку, НБУ мусить сприяти розвитку інструментів хеджування процентного ризику, зокрема операцій своп процентної ставки, які зможуть стимулювати довгострокове кредитування, а також інструментів хеджування валютного ризику з метою зменшення вразливості суб'єктів економіки до курсових коливань та стимулювання трансформації довгострокових валютних ресурсів

у гривневі. Також необхідно уживати заходи щодо розвитку ринку небанківського кредитування, страхових та інших фінансових послуг, розбудови ефективної інфраструктури ринків капіталу та розвитку ліквідних ринків фінансових інструментів.

Треба звернути увагу на те, що монетарна політика НБУ лише створює умови для розвитку економіки України, але не може бути достатньою передумовою для сталого підвищення економічного потенціалу, дуже важливим є подальше проведення структурних реформ і збереження зваженої фіскальної політики. Тому вкрай важливо, щоб НБУ разом із Урядом України працювали над посиленням координації монетарної та бюджетно-податкової (фіскальної) політики, реалізації програм поліпшення доступу до кредитів, формування довгострокових інвестиційних ресурсів. Очікується, що фіскальна політика буде стриманою через вихід економіки на шлях стабільного зростання та зниження необхідності в її додатковому стимулюванні. Нормалізація фіскальної політики поступово знижуватиме рівень боргового навантаження та поліпшить сприйняття інвесторами макроекономічної політики держави.

Грошово-кредитна (монетарна) політика повинна проводитись із дотриманням таких основних принципів:

- пріоритетність досягнення та підтримання цінової стабільності в державі як передумову стійких темпів економічного зростання;
- перспективний характер прийняття рішень із грошово-кредитної (монетарної) політики, які мають спрямовуватися на приведення інфляції до цільових показників на середньостроковому горизонті політики;
- застосування облікової ставки як основного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики;
- постійне вдосконалення прогнозного інструментарію, що включає, зокрема, аналіз усіх доступних даних, використання прогнозних моделей та експертних суджень;

- дотримання режиму плаваючого обмінного курсу;
- інституційна, фінансова та операційна незалежність Національного банку для належного виконання його функцій;
- прозорість та підзвітність діяльності Національного банку на основі сталої системи комунікацій із суспільством[53].

Національний банк і в подальшому, у короткостроковій перспективі буде використовувати монетарні інструменти відповідно до режиму інфляційного таргетування для повернення інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики (9–18 місяців) та, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання, утримуватиме в результаті інфляційні очікування на рівні цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі.

Для досягнення цілей щодо інфляції Національний банк як основний монетарний інструмент використовуватиме облікову ставку, яка відображає стан монетарної політики. Якщо прогноз інфляції буде нижчим за цільовий показник, Національний банк пом'якшуватиме (грошово-кредитну) монетарну політику, утримуючи облікову ставку нижче нейтрального (рівноважного) рівня, що сприятиме пожвавленню ділової активності та відповідно поверненню інфляції до цілі. І, навпаки, – у разі перевищення прогнозом інфляції її цільового значення Національний банк виходитиме з необхідності проведення жорсткішої грошово-кредитної (монетарної) політики для повернення прогнозного рівня інфляції до цільового. Таким чином, інфляція в середньостроковій перспективі завжди має повертатися до цілі. За умов стабілізації інфляції на рівні, близькому до цілі на прийнятному горизонті політики, Національний банк наблизатиме та утримуватиме облікову ставку близькою до її нейтрального рівня. За такого рівня грошово-кредитна (монетарна) політика буде “нейтральною”, тобто не стримуватиме та водночас не стимулюватиме споживчого попиту. Розрахунки нейтральної ставки враховують світову вартість капіталу, інвестиційну привабливість економіки і темпи зміни обмінного курсу.

Вплив облікової ставки на фінансовий ринок та економіку забезпечуватиметься завдяки досягненню Національним банком операційної цілі грошово-кредитної (монетарної) політики, яка полягає в утриманні гривневих короткострокових міжбанківських ставок на рівні, близькому до облікової ставки, у межах коридору процентних ставок за інструментами постійного доступу.

Досягнення операційної цілі грошово-кредитної (монетарної) політики забезпечуватиметься за рахунок проведення основних операцій із регулювання ліквідності за обліковою ставкою (або близькою до неї процентною ставкою в разі проведення операцій аукціонного типу). З урахуванням структурної позиції ліквідності банківської системи (профіцит або дефіцит) та її обсягів, а також за потреби надання банкам більшої гнучкості в управлінні власною ліквідністю для реагування на підвищену турбулентність на фінансових ринках Національний банк здійснюватиме гнучку адаптацію операційного дизайну грошово-кредитної (монетарної) політики, водночас зберігаючи належну практику управління ризиками.

Очікується, що в середньостроковій перспективі банківська система й надалі функціонуватиме в умовах профіциту ліквідності, що підтримуватиметься, зокрема завдяки інтервенціям Національного банку з купівлі іноземної валюти.

Національний банк також зможе застосовувати інші додаткові інструменти монетарної політики, що передбачені статтею 25 Закону України “Про Національний банк України” та сприяють підвищенню дієвості облікової ставки і розвитку фінансового ринку [2].

Ймовірно Національний банк уникатиме заходів та інструментів, застосування яких на момент прийняття рішень з грошово-кредитної (монетарної) політики не відповідатиме характеру грошово-кредитної (монетарної) політики (м’яка/жорстка) та напряму впливу основного інструменту (облікової ставки), знижуватиме ефективність каналів монетарної трансмісії, обмежуватиме потенціал впливу грошово-кредитної

(монетарної) політики на інфляційні процеси та економічну динаміку та/або викривить функціонування ринкових механізмів.

Підвищення ефективності монетарної політики НБУ може відбуватися за наступними напрямками.

Режим обмінного курсу та валютні інтервенції. Національний банк надалі дотримуватиметься режиму плаваючого курсу. Динаміка курсу національної валюти формуватиметься під впливом ринкових чинників, що визначають попит на валюти і їх пропозицію на внутрішньому ринку. Національний банк не буде протидіяти фундаментальним тенденціям обмінного курсу, не посилюватиме їх, а лише згладжуватиме ефекти від їх реалізації. Грошово-кредитна (монетарна) політика не спрямовуватиметься на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу [54].

Національний банк матиме змогу застосовувати валютні інтервенції як додатковий монетарний інструмент з метою:

1) згладжування функціонування валютного ринку. Це необхідно для уникнення негативного впливу надмірної волатильності обмінного курсу та екстраординарних подій на валютному ринку на цінову та фінансову стабільність, а також стійкість економічного зростання;

2) накопичення міжнародних резервів та їх підтримання на рівні загальноприйнятих критеріїв достатності. Достатній рівень міжнародних резервів є захисним механізмом фінансової системи та економіки України від зовнішніх та внутрішніх шоків, а також сприяє підвищенню довіри до її стійкості як національних, так й іноземних інвесторів;

3) підтримання трансмісії облікової процентної ставки як основного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики. Це може бути необхідно для досягнення цілей та завдань грошово-кредитної (монетарної) політики в найбільш ефективний спосіб, зокрема за наявності аналітично обґрунтованих оцінок, які одночасно свідчать про недостатню дієвість облікової процентної ставки.

Незалежно від того, для виконання яких саме завдань та на яких умовах Національний банк здійснюватиме валютні інтервенції, мета їх проведення буде підпорядкована цілям Національного банку, серед яких пріоритетною є досягнення та підтримання цінової стабільності.

Ураховуючи необхідність розвитку валютного ринку, Національний банк прагнучиме мінімізувати використання валютних інтервенцій.

НБУ варто продовжити валютну лібералізацію до досягнення її кінцевої мети – скасування всіх наявних обмежень і переходу до режиму вільного руху капіталу. Це стане підґрунтям для полегшення ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в Україні, припливу іноземного капіталу, стійкого економічного зростання. Подальше покрокове зняття всіх валютних обмежень зумовлюватиметься досягненням макроекономічної та макрофінансової стабілізації, зобов'язаннями відповідно до Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з другої сторони, а також прийняттям низки законів, спрямованих на підвищення якості регулювання небанківського фінансового ринку і попередження непродуктивного відпливу капіталу з країни [53].

Сприяння фінансовій стабільності. Діяльність Національного банку щодо підтримання фінансової стабільності спрямовуватиметься на підвищення стійкості фінансової системи до системних ризиків, що дасть змогу надавати дієву підтримку процесам економічного зростання за рахунок забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Це здійснюватиметься завдяки стабілізації інфляційних очікувань, зваженій оцінці економічними агентами валютних ризиків, підвищенню довіри до гривні разом із поступовою дедоларизацією економічних відносин, зростанню довіри до банків та інших фінансових установ.

Національний банк повинен здійснювати постійний моніторинг стабільності фінансової системи загалом, використовуючи для оцінки ризиків

кількісні та якісні індикатори, модельний інструментарій, професійне судження.

Національний банк також застосовуватиме інструменти макропруденційної політики для згладжування циклічних коливань в динаміці внутрішнього кредиту, цін на активи, оцінки ризиків, а також коригування негативних зовнішніх ефектів, зокрема надмірного зростання боргового навантаження та концентрації ризиків.

Разом з тим іншими пріоритетами Національного банку у сфері фінансової стабільності є ефективне виконання повноважень із регулювання ринку небанківських фінансових послуг та сприяння оновленню законодавства України з питань регулювання небанківського фінансового ринку, продовження гармонізації банківського регулювання з європейським законодавством.

Національний банк і надалі тісно співпрацюватиме з Урядом України та іншими регуляторами для досягнення цілі щодо фінансової стабільності, зокрема в межах роботи Ради з фінансової стабільності. Розуміючи важливість сталого розвитку фінансової системи як запоруки її здатності до протидії шокам, Національний банк і надалі ініціюватиме зміни та сприятиме посиленню захисту прав кредиторів і вкладників, зменшенню частки проблемних кредитів банків, підвищенню рівня корпоративного управління та чесної конкуренції у фінансовому секторі, прискоренню реалізації стратегії реформування державних банків, стимулюванню безготівкових розрахунків тощо.

Така діяльність не лише сприятиме досягненню цілі щодо фінансової стабільності, а й поліпшуватиме механізм монетарної трансмісії.

Підтримка стійких темпів економічного зростання. Основним внеском у стійке економічне зростання з боку Національного банку й надалі залишатиметься підтримка середовища з низькою та стабільною інфляцією в умовах плаваючого обмінного курсу. Це дасть змогу уникнути накопичення

макроекономічних дисбалансів, підвищить запас міцності до зовнішніх потрясінь, а відповідно – сприятиме стійкому економічному зростанню.

Передбачувани, послідовні та зрозумілі для економічних агентів рішення з грошово-кредитної (монетарної) політики залишатимуться фундаментальною передумовою для поглиблення фінансової системи, формування в економіці достатнього обсягу довгострокових фінансових ресурсів прийнятної вартості. Завдяки підтриманню інфляції на відносно низькому рівні залишатиметься низькою інфляційна складова номінальних процентних ставок. Крім того, у результаті наближення інфляційних очікувань до цільового показника інфляції, а також зниження волатильності цін зменшуватиметься і премія за ризик, оскільки учасники фінансового ринку зможуть упевненіше прогнозувати майбутню вартість кредитних ресурсів. У сукупності це сприятиме активізації довгострокового інвестування у вітчизняну економіку та створенню робочих місць, стане поштовхом до інноваційної активності [53].

Ураховуючи те, що грошово-кредитна (монетарна) політика Національного банку лише створює необхідні умови для розвитку економіки України, але сама не може бути достатньою передумовою для сталого підвищення економічного потенціалу, критично важливим є подальше проведення структурних реформ і збереження зваженої фіскальної політики. Тому з метою забезпечення стійких темпів економічного зростання Національний банк разом з Урядом України працюватиме над посиленням координації грошово-кредитної (монетарної) та бюджетно-податкової політики, докладатиме всіх зусиль для структурної перебудови економіки, реалізації програм поліпшення доступу до кредитів, формування довгострокових інвестиційних ресурсів. Важливим елементом такої координації залишатиметься реалізація положень Меморандуму між Кабінетом Міністрів України та Національним банком України про взаємодію з метою досягнення стійкого економічного зростання та цінової стабільності. Національний банк також тісно співпрацюватиме з Кабінетом

Міністрів України та іншими регуляторами фінансового сектору для поліпшення функціонування інституту фінансового посередництва, у тому числі шляхом координації відповідної роботи в рамках діяльності Ради з фінансової стабільності.

Політика Національного банку у сфері обігу віртуальних активів. Національний банк визнає, що технологічні інновації, пов'язані з віртуальними активами, можуть відкрити багато перспективних можливостей, а саме: поліпшення доступу до фінансових послуг, посилення конкуренції на ринку платіжних послуг, сприяння залученню інвестицій тощо. Тому Національний банк підтримує необхідність створення цивілізованих умов для розвитку ринку віртуальних активів в Україні.

Водночас Національний банк у межах своєї компетенції докладатиме зусиль, щоб законодавче регулювання та функціонування ринку віртуальних активів узгоджувалися з необхідністю досягнення цілей із цінової та фінансової стабільності в Україні, що є запорукою забезпечення стійкого економічного зростання. Поки що, зважаючи на відносно обмежену поширеність криптоактивів та їх високу цінову волатильність, вони не справляють значного впливу на монетарну політику та фінансову стабільність. Проте в міру технологічного прогресу, розвитку та поглиблення ринку віртуальних активів, зростання зацікавленості та обізнаності індивідуальних та інституційних інвесторів, поширеність віртуальних активів може суттєво зрости, а їх цінова волатильність – знизитися. Саме тому Національний банк у межах своєї компетенції приділятиме належну увагу моніторингу та мінімізації ризиків поширення віртуальних активів (особливо – стейблкоїнів) для монетарної політики та фінансової стабільності, встановленню дієвих засобів контролю за обігом фінансових віртуальних активів, забезпечених валютними цінностями.

Зокрема, Національний банк бачить такі потенційні ризики:

- ризик заміщення національної валюти і виникнення паралельного грошового обігу поза межами ефективного контролю з боку Національного

банку. Це може негативно позначитися на спроможності Національного банку ефективно здійснювати грошово-кредитну (монетарну) політику та виконувати основну функцію – забезпечення стабільності грошової одиниці України. Це також може нести загрозу для монетарного суверенітету держави;

- ризик використання віртуальних активів для обходу чинного державного регулювання та нагляду, наприклад, оминання валютного регулювання та неконтрольоване перетікання капіталів за кордон. Це може посилити загрози для стабільності функціонування валютного ринку;

- ризик ухилення від вимог фінансового моніторингу у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення (AML/CFT) під час здійснення операцій із віртуальними активами, що може призвести до порушення фінансової стабільності і як наслідок – до послаблення трансмісійного механізму грошово-кредитної (монетарної) політики;

- ризики перетікання частини банківських депозитів у віртуальні активи, витіснення традиційного банкінгу. Це може посилити загрози фінансовій стабільності банківської системи та фінансової системи країни загалом [53].

Для мінімізації зазначених ризиків Національний банк займатиме принципову позицію щодо недопущення звуження сфери застосування гривні як єдиного законного платіжного засобу в Україні та/або створення можливостей для обходу чинного державного регулювання. Натомість Національний банк докладатиме зусиль для розбудови системи прозорого та зрозумілого державного регулювання, що сприятиме розвитку чесного та ефективного обігу віртуальних активів.

Національному банку необхідно досліджувати міжнародний досвід, правові аспекти та макроекономічні ефекти для прийняття рішення щодо

випуску цифрових грошей Національного банку з урахуванням їх впливу на грошово-кредитну (монетарну) політику та фінансову стабільність.

Таблиця 3.1

Прогнози динаміки монетарних показників і основних макропоказників економічного та соціального розвитку України на 2022-2023 р.р.

Показники	2021		2022		2023	
	Уряд	НБУ	Уряд	НБУ	Уряд	НБУ
Інфляція (ІСЦ)						
Грудень до грудня попереднього року і %	8,9	9,6	6,2	5,0	5,3	5,0
У середньому до попереднього року		9,4	7,2	6,6	6,0	4,9
Інфляція (індекс цін промислової продукції) у %	17,0	27,5	7,8	5,0	6,2	5,0
ВВП номінальний, млрд.грн.	4809	4975	5369	5485	5994	6000
ВВП реальний, у % до попереднього року	4,1	3,8	3,8	4,0	4,7	4,0
Сальдо торговельного балансу, млн.дол.США.	-6244	-3824	-8595	-11805	-10623	-15432
Експорт товарів та послуг, у млн. дол США	65983	75790	70286	74449	75686	72856
У % до попереднього року	8,8	25,0	6,5	-1,8	7,7	-2,1
Імпорт товарів та послуг, у млн.дол.США	72227	79614	78881	86254	86309	88288
У % до попереднього року	15,6	26,2	9,2	8,3	9,4	2,4
Міжнародні резерви, млрд.дол.США	-	31,3	-	31,6	-	31,7
Приріст грошової бази(резервні гроші) у %	-	17,9	-	7,9	-	6,7
Приріст грошової маси (агрегат М3), у %	-	13,8	-	10,9	-	11,5

Продовження таблиці 3.1						
Прибуток підприємств, млрд..грн.	-	-	1199,4	-	1381,5	-
Середньомісячна заробітна плата працівників, бруто (номінальна у грн.)	-	13771	15258	15261	17159	16539
Приріст, скор. на індекс споживчих цін	-	8,7	4,4	3,9	6,1	3,4
Кількість зайнятих економічною діяльністю, млн.осіб	-	-	16,5	-	16,8	-
Рівень безробіття населення	9,2	9,1	8,5	8,5	8,0	8,5

Дослідження проблем провадження монетарної політики Європейським центральним банком у кризовий період дало змогу обґрунтувати необхідність та доцільність застосування окремих заходів регулювання та розробити рекомендації і пропозиції, спрямовані на вирішення проблем монетарного регулювання в Україні [60, с.1065]. Зокрема:

1. Дослідження процесу становлення Європейської системи центральних банків дало змогу встановити, що ЄЦБ вважається одним із найбільш грамотних регуляторів економіки з огляду на теоретичні засади формування монетарної політики ЄЦБ, історичні передумови її формування та сучасні тенденції реалізації. Обґрунтовано необхідність застосування інструментів монетарної політики відповідно до нормативних документів, встановлених правил, принципів та цілей економічного розвитку Єврозони[Стечишин].

2. Глобальна фінансово-економічна криза суттєво вплинула на економічну ситуацію у ЄС. З огляду на це проведено аналіз ефективності антикризового монетарного регулювання, з метою стримування та ліквідації цих негативних наслідків інституціями ЄС було прийнято План європейського економічного відновлення, а держави-члени у його контексті розробили свої Програми антикризових заходів. Антикризова політика ЄС

здійснюється за трьома напрямками, такими як створення нової архітектури фінансового ринку на рівні ЄС; усунення негативних наслідків впливу на економіку; глобальна консолідація та регіональна солідарність у подоланні наслідків кризи.

3. Значною мірою досвід антикризової політики ЄС може бути використаний у розробленні програм діяльності в посткризових умовах урядом України. Практичний інтерес, зокрема, викликають методи монетарного, фінансового, структурного і політико-адміністративного стимулювання виробництва, приватних інвестицій, споживання, зайнятості. Пріоритетними завданнями, які повинен ставити перед собою уряд України, є перетворення облікової ставки НБУ у дієвий інструмент регулювання потоків капіталу між фінансовим і реальним секторами економіки; забезпечення наявності ліквідних активів у банківській системі; активізація припливу приватних та іноземних інвестицій; стимулювання попиту за допомогою монетарних важелів; недопущення руйнування платіжного балансу країни [Стечишин].

Висновки до 3 розділу

В третьому розділі запропоновано напрями оптимізації монетарної політики Національного банку України в умовах кризи, зокрема використання Національним банком України досвіду монетарної політики Європейського центрального банку, а також запропоновано загальні шляхи підвищення ефективності монетарної політики з метою забезпечення економічного зростання в країні, внаслідок чого спрогнозовано основні монетарні показники на наступні роки

ВИСНОВКИ

В кваліфікаційній роботі магістра обґрунтовано теоретико-методичні засади та запропоновано прикладні рекомендації щодо ефективного застосування монетарної політики НБУ для забезпечення економічного зростання держави, та зокрема отримано наступні висновки.

Досліджено теоретично-методичні засади вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах фінансової кризи. Зокрема досліджено роль та методи державного регулювання в системі грошового обігу держави; розкрито економічну сутність та наведено класифікацію грошово-кредитної (монетарної) політики держави та розглянуто інструменти та важелі монетарної політики держави.

Грошовий обіг у будь якій державі на сучасному етапі функціонує у межах грошової системи та обслуговується грошовою масою у рамках грошової системи. Сучасні грошові системи кредитно-паперового типу є регульованими. Регулює грошову сферу держава. В Україні регулятором першої інстанції виступає Національний Банк України. За допомогою грошово-кредитної (монетарної) політики НБУ займається стабілізацією грошового обігу в країні та стежить за дотримання закону грошового обігу. Монетарна політика - політика держави, через яку уповноважена державою інституція контролює обсяг пропозиції грошей з метою встановлення цінової стабільності, сприяння економічному зростанню, дотриманню рівня безробіття населення на низькому рівні.

Монетарна політика, як різновид державної політики, завжди відігравала суттєву роль в ефективному функціонуванні усіх державних механізмів та належному виконанні державою своїх функцій. Класифікацію видів монетарної політики містить грошово-кредитну рестрикцію та грошово-кредитну експансію. Тобто політику «дорогих» та політику «дешевих» грошей. Головними інструментами, що забезпечують ефективність

монетарної політики є облікова ставка, норма обов'язкового резервування, операції з державними цінними паперами на відкритому ринку.

Проаналізовано монетарну політику Національного банку України на сучасному етапі. Зокрема проаналізовано організаційно-економічні засади функціонування Національного банку України, досліджено монетарний режим НБУ на сучасному етапі та проаналізовано інструменти монетарної політики на сучасному етапі.

З метою аналізу та дослідження монетарного режиму в Україні проаналізовано загальні макроекономічні показники України. Також проаналізовано зовнішньоторговельний та платіжний баланс України, державний борг, золотовалютні резерви, валютний курс України. Також структуровано та проаналізовано грошову масу України. У 2020 році падіння реального ВВП становило 4,0% порівняно з 2019 р. Номінальний ВВП збільшився за рахунок збільшення споживчих цін. Основним чинником падіння ВВП було запровадження в Україні та світі карантину у відповідь на поширення COVID-19. Результати економічної активності відобразилися на всіх показниках.

Національний банк використовує монетарний режим інфляційного таргетування, що ґрунтується на плаваючому обмінному курсі, з урахуванням пріоритетності законодавчо визначених цілей Національного банку. Ціллю грошово-кредитної (монетарної) політики було й залишається підтримання інфляції в середньостроковій перспективі на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п.

Запропоновано напрямки вдосконалення монетарної політики Національного банку України в умовах кризи, зокрема використання Національним банком України досвіду монетарної політики Європейського центрального банку а також запропоновано загальні шляхи підвищення ефективності монетарної політики з метою забезпечення економічного зростання в країні, внаслідок чого спрогнозовано основні монетарні показники на наступні роки

СПИСОК ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 р. № 2121-III // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. 2002. Вин. 7. - С. 4-48.
2. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. 2002. Вил. 5. - С. 42-64.
3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2022-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu> (дата звернення 28.01.2022)
4. Про платіжні системи та переказ коштів в Україні: Закон України від 5.04.2001 р. № 2346-III // Відомості Верховної Ради (ВВР), 2001, № 29, ст.137
7. Положення про валютний контроль: затверджено Постановою Правління НБУ від 08.02.2000 № 49.
9. Положення про здійснення банками фінансового моніторингу, затверджене постановою Правління НБУ від 14 травня 2003 р. № 189.
12. Положення про порядок видачі ліцензії на здійснення окремих банківських операцій небанківським установам, затверджене постановою Правління НБУ від 16 серпня 2001 р. № 344.
17. Правила визначення платіжності та обміну банкнот і монет Національного банку України: затверджено Постановою Правління НБУ від 17.11.2004 № 547.
18. Правила Національної системи масових електронних платежів: затверджені Постановою Правління НБУ від 10.12.2004 № 620.
19. Банківська енциклопедія / за ред. А. М. Мороза. К., 1993. 328 с.

20. Адамик Б. П. Національний банк і грошово-кредитна політика / Б.П Адамик: Навч. посіб. для студ. вищ. закл. освіти України. Т. : Карт-бланш, 2002. 278с.
21. Аналіз ефективності монетарної політики національного банку України. URL : https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2016/08/FEAO_Analysis-ofthe-NBU-Monetary-Pollicy-Effectiveness_A5_03.pdf
22. Анненков І.В. Шляхи вдосконалення механізму формування обов'язкових резервів комерційних банків // Економіка промисловості. 2006. № 4. С. 180-185.
23. Арешкович Р. Банкотно-монетний двір Національного банку України - символ державності / Р. Арешкович // Вісник НБУ. 2006. спецвипуск. С. 30-37.
24. Базилевич В. Макроекономіка: навч. посібник / В. Базилевич, К. Базилевич, Л. Баластрик. К.: Знання, 2008. 743 с.
25. Бринзя З. Ф., Семенюк С. Б. Концептуальні засади формування економічної політики держави у трансформаційний період. Галицький економічний вісник. 2010. № 4 (29). С. 51–61.
26. Видяпина В. И., Журавльова Г.П. Экономическая теория (политэкономия): учебник. 4-е изд. М.: ИНФРА-М, 2008. 640 с.
27. Галушко Ю. П. Інструменти грошово-кредитного регулювання в системі факторів економічного зростання: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Галушко Юлія Петрівна ; Держ. ВНЗ "Ун-т банк. справи". Київ, 2016. 20 с.
28. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти: підруч. для студ. вищ. навч. закл. К.: НаУКМА. 2017. 64 с.
29. Гроші, банки та кредит / за ред. Б. П. Луціва. – Тернопіль, 2000. – 234 с.
30. Гроші та кредит / За ред. М. І. Савлука. К., 2002. 604 с.
31. Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування банківської

системи України : монографія / За ред. д.е.н., проф. О.В. Дзюблюка. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 530 с.

32. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика як фактор макроекономічної стабілізації і подолання наслідків кризових явищ // Світ фінансів. 2011. № 3. С. 7–18.

33. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. пер. с англ. В. Лукашевича и др.; под общ. ред. В. Лукашевича. Л., 1991. 448 с.

34. Запаранюк Т. Теоретичні засади визначення сутності грошово-кредитної політики у системі монетарного регулювання економіки. Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2013. № 2. С. 36–43. URL: <http://visnykj.tneu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/495/507>

35. Загорський В.С. Центральний банк і грошово-кредитна політика / В.С. Загорський: Навч.- метод. посіб. Л.: Видавництво Львівської комерційної академії, 2003. 180с.

36. Захаров П. В. Денежно-кредитная политика Европейского центробанка на современном этапе. Проблемы национальной стратегии. 2016. № 4. С. 195–217.

37. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. Редкол.: Мочерний С. (відп. ред.) та ін. К.: Видавничий центр «Академія», 2000. 864 с.

38. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М. 2007. 960 с.

39. Коваленко В. В. Центральний банк і грошово-кредитна політика / В.В. Коваленко: Навч. посібник / Українська академія банківської справи Національного банку України. К: Знання України, 2006. 332 с.

40. Козюк В. В. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч. посібник для вузів. Тернопіль: Джура, 1999. 269 с.

41. Кузнєцова А. Я., Кліщук О. В. Теоретична концепція таргетування цінової стабільності: ревізія засадничих принципів провадження монетарного

режиму // Фінансова-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2017. № 23. Т. 2. С. 388–396.

42. Михасюк Р. Державне регулювання економіки / Р. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога К., 1999. 592 с.

43. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: учебное пособие для вузов / перевод с английского Д. Виноградова, под ред. М. Дорошенко. М.: Аспект Пресс, 1999. С. 547.

44. 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.

45. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 9 / В.І. Міщенко. О.І. Петрик. А.В. Сомик. Р.С. Лисенко та ін. К.: Національний банк України, Центр наукових досліджень, 2008. 144 с.

46. Лагутін В. Д., Кричевська Т. О. Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації. Київ. нац.торг.-екон.ун-т.К.,2004.268с.

47. Лапчук Я.С. До питання теорії дослідження державного регулювання грошових систем /Науковий вісник Херсонського державного університету . Серія Економічні науки. Випуск 6. Частина 5. 2014 р. С. 9-11.

48. Лопух К. Координація монетарних підходів у здійсненні стабілізаційної політики в країнах Європейського Союзу та Україні /К. Лопух // Економіст. 2015. № 9. С.33–36.

49. Любунь О. С. Національний банк України: основні функції, грошово-кредитна політика, регулювання банківської діяльності / О.С. Любунь, І.В. Іванець, Б.П. Адамик: Навч. посіб. К. : Університет економіки та права "Крок", 2005. 512 с.

50. Напрями трансформації монетарного режиму в Україні. URL : <http://old.niss.gov.ua/Monitor/Monitor13/01.htm>.

51. Нароган В. В. Монетарна політика держави в системі забезпечення економічної безпеки України. Дисертація на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук за спеціальністю 21.04.01 – економічна безпека держави. – Львівський державний університет внутрішніх справ МВС України, Львів, 2020.

52. Нікіфоров П. О. Теорія та метрологія регулювання грошового обігу. Чернівці: Вид-во «Рута», 2002. 240 с.

53. Офіційний сайт Національного банку України: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>

54. Огородня Є. М. Оцінювання дієвості монетарної політики Центрального банку України: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. Х. 2016. 357 с.

55. Радзівєвська О. В. Особливості механізму та цілей монетарної політики України // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки, 2009, випуск 16 ч. II. С. 235–242.

56. Савченко А. Г. Макроекономіка: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. К.: КНЕУ, 2008. 254 с. 191.

57. Сігайов А. О. Методичний та організаційний аспекти аналізу монетарних показників. К.: Наукова думка, 2003. 370 с.

58. Сороківська, З. К. Перспективи вибору оптимального монетарного режиму як необхідна умова подолання кризових явищ в економіці // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2016. Том 24. № 2. С. 31-37.

59. Стратегія монетарної політики НБУ. Київ. 2018 URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_MP.pdf?v=4 (дата звернення 20.01.2022)

60. Стечишин Т.Б., Руда О.Я. Дослідження монетарної політики Європейського центрального банку у контексті

глобальних фінансових змін: уроки для України. Економіка і суспільство. № 9. 2017 р. С. 1061-1067.

61. Фатюха В. В., Скачко З. . Аналіз зовнішньоторговельного балансу України на сучасному етапі. МАТЕРІАЛИ Всеукраїнської науково-практичної конференції «Інноваційний розвиток сучасної економіки: нові підходи та актуальні дослідження» 20-21 квітня 2021 року. Запорізький національний університет. Запоріжжя: ЗНУ, 2021. 290с. Запоріжжя: ЗНУ, 2021. С. 153-156.

62. Фатюха В. В. Золотовалютні резерви України. Інноваційні рішення в економіці, бізнесі, суспільних комунікаціях та міжнародних відносинах: матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. Дніпро : Університет митної справи та фінансів, 2021. 870 с. Днепр: Університет митної справи та фінансів, 2021. С. 762-766. URL: <https://drive.google.com/file/d/1t5AjMhYEPKn4UKIEjAbet2wfey3h4-4U/view>.

63. Фатюха В.В., Мороз Д.О. Вплив монетарної політики національного банку України на цінову стабільність держави Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Європейський вектор модернізації інженерної та економіко-управлінської освіти в умовах сталого розвитку промислового регіону» Запоріжжя, 27-28 травня 2021 року. С.53- 55.

64. Фінансова система України. Наукові записки. Серія «Економіка» (Вип.16). С. 402–409. URL: <https://eprints.oa.edu.ua/7058/1/56.pdf>

65. Центральний банк і грошово-кредитна політика. Навч. посіб./ За ред. Косової Т. Д. , Папаіки О. О. К.: Центр учбової літератури, 2011. 328 с.

66. Шуба О.А. Досвід використання нетрадиційної монетарної політики Європейським центральним банком. Бізнес-інформ. №8. 2020. С.20. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-8_0-pages-20_25.pdf

ДОДАТКИ

Консолідований звіт про фінансовий стан на 31 грудня 2019 року

	Примітки	2019	2018
(у мільйонах гривень)			
Активи			
Кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах	5	90 168	116 681
Цінні папери нерезидентів	6	504 979	432 991
Авуари в СПЗ	7	234	100
Монетарне золото		28 223	27 752
Цінні папери України	8	347 191	361 436
Кредити банкам та іншим позичальникам	9	13 843	22 145
Внутрішній державний борг		1 727	1 834
Внески в рахунок квоти МВФ	10	65 894	77 472
Основні засоби та нематеріальні активи	11	4 386	4 780
Інші активи	12	4 188	4 188
Усього активів		1 060 833	1 049 379
Зобов'язання			
Банкноти та монети в обігу		425 256	400 334
Кошти банків	13	78 444	38 509
Кошти державних та інших установ	14	38 982	47 727
Зобов'язання з перерахування прибутку до розподілу до Державного бюджету України	19	42 722	64 898
Депозитні сертифікати, що емітовані Національним банком	15	151 932	61 867
Кредити отримані	16	2 369	2 769
Зобов'язання перед МВФ, крім зобов'язань зі сплати внеску за квотою	17	171 059	217 300
Боргові зобов'язання на користь МВФ зі сплати внеску за квотою	17	65 886	77 462
Інші зобов'язання	18	810	1 006
Усього зобов'язань		977 460	911 872
Власний капітал			
Статутний капітал	20	100	100
Загальні та інші резерви	20	51 439	56 091
Резерви переоцінки активів і зобов'язань	20	31 790	81 274
Усього власного капіталу		83 329	137 465
Неконтрольована частка		44	42
Усього капіталу		83 373	137 507
Усього пасивів		1 060 833	1 049 379

Схвалено до випуску та підписано від імені Правління Національного банку України 26 березня 2020 року.

Голова

Яків СМОЛІЙ

Головний бухгалтер – директор
Департаменту бухгалтерського обліку



Богдан ЛУКАСЕВИЧ

Примітки, подані на сторінках 5-73, є невід'ємною частиною цієї консолідованої фінансової звітності.

Консолідований звіт про сукупні доходи за 2019 рік

	Примітки	2019	2018
(у мільйонах гривень)			
Процентні доходи	22	36 702	47 908
Процентні витрати	22	(16 353)	(13 527)
Чистий процентний дохід до вивільнення резервів		20 349	34 381
Чисте вивільнення резервів за основними процентними фінансовими активами	5,8,9,12	1 668	498
Чистий процентний дохід після вивільнення резервів		22 017	34 879
Комісійні доходи		283	354
Комісійні витрати		(31)	(1 212)
Чистий комісійний дохід/(витрати)		252	(858)
Результати від операцій з фінансовими активами та зобов'язаннями в іноземній валюті та монетарному золоті	23	(43 441)	(2 223)
Результати від операцій з фінансовими інструментами за справедливою вартістю через прибуток або збиток	24	13 431	6 709
Інші доходи	25	1 028	1 019
Усього чистих доходів		(6 713)	39 528
Витрати на утримання персоналу	26	(1 769)	(1 459)
Витрати, пов'язані з виготовленням банкнот, монет, сувенірної та іншої продукції		(1 146)	(1 001)
Адміністративно-господарські та інші витрати (Відрахування до) / вивільнення/ резерву забезпечення під імовірні зобов'язання	27	(1 372)	(1 320)
Чисте збільшення резервів за іншими активами	12	(181)	(4)
(Збиток)/прибуток до оподаткування		(11 300)	37 824
Витрати з податку на прибуток дочірньої компанії		(7)	(9)
(Збиток)/прибуток за рік		(11 307)	37 815
Інші сукупні доходи, які не підлягають перекласифікації як складові прибутків або збитків у наступних періодах:			
Переоцінка банківських металів		143	(99)
Інші сукупні (витрати)/доходи за рік		143	(99)
Разом сукупні (витрати)/доходи за рік		(11 164)	37 716
(Збиток)/прибуток за рік, який належить:			
Національному банку України		(11 309)	37 810
неконтрольованій частці		2	5
		(11 307)	37 815
Сукупні (витрати)/доходи, які належать:			
Національному банку України		(11 166)	37 711
неконтрольованій частці		2	5
		(11 164)	37 716

Схвалено до випуску та підписано від імені Правління Національного банку України 26 березня 2020 року.

Голова

Яків СМОЛІЙ

Головний бухгалтер – директор
Департаменту бухгалтерського обліку

Богдан ЛУКАСЕВИЧ

Директор
Департаменту фінансового контролінгу

Олег СТРИНЖА

Примітки, подані на сторінках 5-73, є невід'ємною частиною цієї консолідованої фінансової звітності.

Консолідований звіт про прибутки та збитки та інший сукупний дохід за 2020 рік

	Примітки	2020	2019
(у мільйонах гривень)			
Процентні доходи	17	31 225	36 702
Процентні витрати	17	(15 901)	(16 353)
Чистий процентний дохід до врахування прибутків від відновлення корисності		15 324	20 349
Прибуток від відновлення корисності за процентними фінансовими активами	20	212	1 668
Чистий процентний дохід після врахування прибутків від відновлення корисності		15 536	22 017
Комісійні доходи		441	283
Комісійні витрати		(217)	(31)
Чистий комісійний дохід		224	252
Результати від операцій з фінансовими активами та зобов'язаннями в іноземній валюті та монетарному золоті	18	95 144	(43 441)
Результати від операцій з фінансовими інструментами за справедливою вартістю через прибуток або збиток	19	18 013	13 431
Інші доходи	33	719	1 028
Усього чистих доходів/(витрат)		129 636	(6 713)
Витрати на утримання персоналу	34	(2 049)	(1 769)
Витрати, пов'язані з виготовленням банкнот, монет, сувенірної та іншої продукції		(1 167)	(1 146)
Адміністративно-господарські та інші витрати	35	(1 375)	(1 372)
Витрати за забезпеченнями під імовірні зобов'язання та нарахування інших зобов'язань		(92)	(119)
Збитки від зменшення корисності за іншими активами	20	(3)	(181)
Прибуток/(збиток) до оподаткування		124 950	(11 300)
Витрати з податку на прибуток дочірньої компанії		(1)	(7)
Прибуток/(збиток) за рік		124 949	(11 307)
Інші сукупні доходи, які не підлягають перекласифікації як складові прибутків або збитків у наступних періодах:			
Переоцінка банківських металів		1 088	143
Інші сукупні доходи за рік		1 088	143
Разом сукупні доходи/(витрати) за рік		126 037	(11 164)
Прибуток/(збиток) за рік, який належить:			
Національному банку України		124 949	(11 309)
неконтрольованій частці		–	2
		124 949	(11 307)
Сукупні доходи/(витрати), які належать:			
Національному банку України		126 037	(11 166)
неконтрольованій частці		–	2
		126 037	(11 164)

Схвалено до випуску та підписано від імені Правління Національного банку України 07 квітня 2021 року.

Голова

Кирило ШЕВЧЕНКО

Головний бухгалтер – директор
Департаменту бухгалтерського обліку

Богдан ЛУКАСЕВИЧ

Директор
Департаменту фінансового контролінгу

Олег СТРИНЖА

Примітки, подані на сторінках 5–77, є невід'ємною частиною цієї консолідованої фінансової звітності.

Національний банк України

Консолідований звіт про фінансовий стан на 31 грудня 2020 року

	Примітки	2020	2019
(у мільйонах гривень)			
Активи			
Кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах	6	121 112	90 168
Цінні папери нерезидентів	7	671 778	504 979
Авуари в СПЗ	8.1	128	234
Монетарне золото		42 014	28 223
Цінні папери України	9	335 401	347 191
Кредити банкам та іншим позичальникам	10	66 930	13 843
Внутрішній державний борг		1 635	1 727
Внески в рахунок квоти МВФ	8.2	81 927	65 894
Основні засоби та нематеріальні активи	30	4 190	4 386
Інші активи	11, 31	6 459	4 188
Усього активів		1 331 574	1 060 833
Зобов'язання			
Банкноти та монети в обігу		558 694	425 256
Кошти банків	12	50 017	78 444
Кошти державних та інших установ	13	70 664	38 982
Зобов'язання з перерахування прибутку до розподілу до Державного бюджету України	29	24 434	42 722
Депозитні сертифікати, що емітовані Національним банком України	14	163 485	151 932
Кредити отримані		2 827	2 369
Зобов'язання перед МВФ, крім зобов'язань зі сплати внеску за квотою	8.3	193 471	171 059
Боргові зобов'язання на користь МВФ зі сплати внеску за квотою	8.3	81 917	65 886
Інші зобов'язання	15, 32	1 095	810
Усього зобов'язань		1 146 604	977 460
Власний капітал			
Статутний капітал	28	100	100
Загальні резерви	28	67 734	51 439
Резерви переоцінки активів і зобов'язань	28	117 092	31 790
Усього власного капіталу		184 926	83 329
Неконтрольована частка		44	44
Усього капіталу		184 970	83 373
Усього пасивів		1 331 574	1 060 833

Схвалено до випуску та підписано від імені Правління Національного банку України 07 квітня 2021 року.

Голова

Кирило ШЕВЧЕНКО

Головний бухгалтер – директор
Департаменту бухгалтерського обліку



Богдан ЛУКАСЕВИЧ

Примітки, подані на сторінках 5–77, є невід'ємною частиною цієї консолідованої фінансової звітності.

Додаток 2
до Порядку розроблення
Основних засад грошово-кредитної політики
та здійснення контролю за її проведенням
(пункт 10 розділу II)

Показники інфляції *

Показники	2018				2019				2020				2021				2022			
	квартал				квартал				квартал				квартал				квартал			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Індекс споживчих цін	3,5	0,7	1,2	3,9	2,4	1,2	-0,1	0,6	0,7	1,3	0,5	2,1	2,0	1,2	0,3	1,9	1,8	1,1	0,3	1,8
Базова інфляція	2,7	0,7	2,0	2,9	1,7	0,6	1,0	0,4	1,0	0,4	1,0	1,5	1,5	0,3	0,9	1,4	1,1	0,4	1,0	1,4
Сирі продовольчі товари	5,2	-2,5	-4,1	5,0	5,6	1,3	-3,3	0,5	0,5	7,5	-3,4	2,0	3,1	3,0	-4,0	2,5	3,0	2,3	-4,3	2,4
Адміністративні ціни	3,5	3,6	3,4	6,5	4,1	2,1	0,8	1,3	1,2	-0,1	2,5	3,8	2,5	1,9	2,7	2,5	2,5	1,8	2,5	2,0
Паливо	4,0	0,4	6,3	-1,8	-7,9	6,7	-4,9	-1,7	-7,5	-15,1	3,6	3,1	1,9	1,0	3,0	4,3	1,9	1,1	3,2	5,4
Індекс цін виробників	5,9	1,9	4,1	1,6	1,0	-2,1	1,3	-7,6	4,4	-3,3	2,2	2,0	1,9	1,6	1,1	0,6	1,7	1,6	1,0	0,6
зміна за квартал																				
Індекс споживчих цін	13,2	9,9	8,9	9,8	8,6	9,0	7,5	4,1	2,3	2,4	3,1	4,7	6,0	5,9	5,7	5,5	5,3	5,2	5,1	5,0
Базова інфляція	9,4	9,0	8,7	8,7	7,6	7,4	6,5	3,9	3,1	3,0	2,9	4,0	4,6	4,4	4,3	4,2	4,2	3,7	3,8	3,9
Сирі продовольчі товари	23,3	5,2	0,8	3,3	3,6	7,8	8,6	3,9	-1,0	5,0	4,9	6,5	9,3	4,7	4,0	4,5	4,5	4,4	3,7	3,4
Адміністративні ціни	13,6	13,2	13,5	18,0	18,7	17,0	14,1	8,6	5,5	3,2	5,0	7,5	8,9	11,1	11,3	9,9	9,9	9,8	9,7	9,6
Паливо	18,9	18,1	22,7	9,1	-3,5	2,6	-8,2	-8,2	-7,7	-26,5	-20,0	-16,0	-7,5	9,9	9,3	10,5	10,5	10,5	10,7	10,9
Індекс цін виробників	15,9	18,4	18,9	14,2	8,9	4,5	1,7	-7,4	-4,2	-4,6	-3,6	6,4	3,8	8,0	6,8	5,3	5,3	5,1	5,1	5,0
зміна за останні 12 місяців																				
Індекс споживчих цін	9,4	9,0	8,7	8,7	7,6	7,4	6,5	3,9	3,1	3,0	2,9	4,0	4,0	4,0	4,3	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Базова інфляція	23,3	5,2	0,8	3,3	3,6	7,8	8,6	3,9	-1,0	5,0	4,9	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
Сирі продовольчі товари	13,6	13,2	13,5	18,0	18,7	17,0	14,1	8,6	5,5	3,2	5,0	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
Адміністративні ціни	18,9	18,1	22,7	9,1	-3,5	2,6	-8,2	-8,2	-7,7	-26,5	-20,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0	-16,0
Паливо	15,9	18,4	18,9	14,2	8,9	4,5	1,7	-7,4	-4,2	-4,6	-3,6	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4

* починаючи з III кв. 2020 року - прогнози показників згідно з інфляційним звітом НБУ (липень 2020)

Додаток 3
до Порядку розроблення
Специфік заклад грошово-кредитної політики
та здійснення контролю за її виконанням
(пункт 10 розділу II)

Реальний ВВП за категоріями кітцезого використання*

Показники	2018				2019				2020				2021				2022			
	квартал				квартал				квартал				квартал				квартал			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Зміна порівняно з попереднім кварталом, % (середньо скруглені дані)																				
ВВП	1,2	0,6	0,8	1,3	1,1	0,9	0,0	-0,3	-0,7	-10,0	4,0	3,6	0,6	0,6	0,6	0,6	1,2	1,2	1,2	1,2
Споживання	1,4	1,7	1,4	2,3	2,4	2,1	1,6	1,2	0,4	-11,4	0,1	5,3	2,1	1,5	1,1	0,7	0,8	1,2	1,4	1,5
Приватне**	2,0	2,1	2,5	2,7	3,4	2,9	2,2	1,7	0,9	-14,3	-0,5	5,5	3,1	1,9	1,1	0,5	1,1	1,4	1,6	1,8
Державне	-0,9	0,2	-3,1	0,5	-2,0	-1,4	-1,0	-1,5	-1,8	-1,1	2,9	3,8	-3,0	-0,5	0,8	1,4	-0,2	0,0	0,1	0,1
Інвестиції	3,3	5,5	1,5	3,4	3,4	2,2	5,7	3,7	-27,8	-6,2	12,4	9,2	2,0	0,5	1,1	1,2	1,9	2,4	2,7	2,9
Експорт	-2,7	1,2	-3,2	6,0	2,0	-0,2	5,0	-3,3	-0,3	-1,2	-7,8	3,5	0,9	5,9	-1,0	4,9	-1,6	2,6	-3,2	3,2
Імпорт	-4,6	3,4	2,6	-2,8	0,4	3,4	0,1	-2,1	-4,5	-16,1	11,1	1,1	6,9	2,6	4,3	3,7	1,2	0,2	-0,7	-0,1
Зміна порівняно з відповідним кварталом, %																				
ВВП	3,5	3,9	2,7	3,7	2,9	4,7	3,9	1,5	-1,3	-11,0	-7,4	-3,8	-1,4	9,1	5,5	2,5	3,1	3,7	4,2	4,8
Споживання	6,4	8,5	7,7	6,1	7,6	9,0	8,5	7,3	3,9	-8,4	-10,0	-6,1	-3,2	9,1	10,4	5,3	4,2	3,8	4,2	4,9
Приватне**	8,4	7,3	11,2	9,0	11,8	13,0	9,8	10,8	6,9	-9,2	-11,6	-8,2	-5,2	10,5	12,3	6,9	4,7	4,2	4,7	6,0
Державне	-0,6	13,1	-7,3	-4,1	-7,9	-5,6	2,1	-6,8	-9,7	-5,2	-1,5	3,8	7,3	3,2	1,0	-1,3	1,5	2,0	1,3	0,0
Інвестиції	22,2	19,8	15,1	13,1	16,5	6,7	13,2	18,6	-21,4	-25,6	-20,3	-15,8	22,4	27,3	13,7	4,9	4,0	6,8	8,5	10,3
Експорт	-2,0	0,9	-4,2	0,5	6,8	3,9	12,7	3,1	0,9	0,1	-12,1	-6,0	-4,7	2,0	9,5	11,0	8,3	4,8	2,5	0,9
Імпорт	0,9	3,8	4,4	2,7	6,9	9,9	7,3	2,4	-4,0	-21,5	-17,9	-10,0	1,5	27,2	15,7	18,6	12,4	9,7	4,4	0,6
Зміна порівняно з відповідним періодом в початку року, %																				
ВВП	3,5	3,7	3,2	3,4	2,9	3,9	4,3	3,2	3,2	-1,3	-6,4	-6,8	-6,0	-1,4	3,9	4,6	4,0	3,1	3,4	3,7
Споживання	6,4	7,5	8,1	7,1	7,6	8,4	8,8	8,1	8,1	3,9	-2,5	-5,1	-5,4	-5,4	3,2	2,8	5,3	4,2	4,0	4,3
Приватне**	8,4	7,8	9,4	9,0	11,8	12,4	11,3	11,3	11,3	6,9	-1,4	-5,1	-6,0	-6,0	2,3	5,6	6,0	4,7	4,4	4,5
Державне	-0,6	6,1	2,9	-0,1	-0,1	-7,9	-6,7	-2,1	-4,9	-4,9	-7,4	-5,5	-2,8	-2,8	7,3	5,1	3,7	2,2	1,5	1,8
Інвестиції	22,2	20,8	17,3	16,6	16,6	10,9	10,1	14,2	14,2	-21,4	-23,7	-20,0	-20,0	22,4	25,0	20,5	14,5	4,6	5,9	6,9
Експорт	-2,0	-0,6	-1,8	-1,3	6,8	5,3	8,5	6,7	6,7	0,9	0,5	-4,2	-4,7	-4,7	-1,4	2,4	4,5	8,3	6,5	5,0
Імпорт	0,9	2,3	4,1	3,0	6,9	8,4	8,5	6,3	6,3	-4,0	-12,7	-12,8	-12,0	1,5	17,2	17,9	14,6	12,4	11,0	8,5

* починаючи з III кв. 2020 року – прогнозовані показники кітцезого використання (ліпень 2020)

** без урахування споживчих витрат неюмерційних організацій, що обслуговують домашні господарства.

Додаток 4
до Порядку розроблення
Основних засад грошово-кредитної політики
та здійснення контролю за її проведенням
(пункт 10 розділу І)

Платіжний баланс (МЛБ6)*

Показники	2018				2019				2020				2021				2022								
	квартал				квартал				квартал				квартал				квартал								
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV					
A. Рахунок поточних операцій	-1 977	-287	-2 081	-2 122	-6 467	-1 283	-3 757	1 432	-4 208	2 327	4 334	373	-578	6 456	-766	-1 275	-1 839	-631	-4 512	-1 907	-2 049	-2 643	-1 346	-7 945	
Баланс товарів	-2 093	-2 255	-4 537	-3 829	-12 714	-2 277	-1 254	-4 470	-4 331	-16 432	-606	-2 590	-3 001	-7 839	-2 485	-3 829	-4 761	-3 364	-13 939	-3 467	-4 428	-4 479	-3 649	-16 224	
експорт товарів	10 428	10 781	10 328	11 804	43 341	11 272	11 202	11 642	11 997	46 113	11 272	9 841	10 719	11 998	11 306	10 722	11 350	12 767	46 144	11 715	10 998	11 809	13 265	47 787	
імпорту товарів	12 521	13 036	14 865	15 633	56 055	13 549	14 456	16 112	16 328	60 445	12 914	10 447	13 309	14 999	13 791	14 551	15 611	16 130	60 083	15 182	15 476	16 289	17 114	64 011	
Баланс послуг	203	273	290	570	1 336	393	331	289	763	1 776	744	1 667	1 483	744	649	380	524	379	1 931	572	253	323	184	1 331	
надходження	3 433	3 905	4 326	4 172	15 836	3 817	4 304	4 654	4 585	17 340	3 985	3 481	4 394	4 394	3 882	3 981	4 427	4 509	16 799	4 211	4 285	4 683	4 788	17 966	
виплати	3 230	3 632	4 036	3 602	14 500	3 424	3 973	4 365	3 802	15 564	3 241	1 814	2 911	3 650	3 233	3 601	3 904	4 131	14 868	3 639	4 032	4 360	4 604	16 635	
Баланс транзитних договорів	-1 009	792	1 247	229	1 259	433	792	-460	1 120	1 805	2 419	2 446	641	734	6 240	213	1 260	1 025	1 377	3 875	102	1 188	619	1 318	3 227
Баланс транзитних договорів	922	903	919	908	3 652	851	848	884	3 880	6 463	806	827	840	945	3 418	857	914	873	977	3 621	886	939	894	1 002	3 721
B. Рахунок операцій з капіталом	2	-4	38	1	37	-11	7	39	3	38	5	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
C. Фінансовий рахунок	-1 703	-870	-1 317	-5 417	-9 307	-940	-1 691	-5 172	-2 347	-10 150	2 471	2 996	351	-850	4 967	-1 380	-1 670	-2 340	-1 558	-6 948	-2 212	-3 024	-3 148	-1 347	-9 730
Прямі інвестиції (сальдо)	-1 784	-920	-2 477	-2 003	-4 460	-942	-1 375	-1 975	-920	-5 212	1 560	1 372	-600	-700	1 632	-750	-950	-950	-850	-3 500	-1 200	-1 200	-1 500	-1 100	-5 000
Порфельні інвестиції (сальдо)	-525	58	-443	-1 170	-2 080	-188	-1 151	-2 394	-1 401	-5 134	-1 765	1 903	794	0	931	-1 249	-250	-1 226	-250	-2 965	-1 250	-250	-241	-250	-1 991
Інші інвестиції (сальдо)	1 608	-160	-285	-2 224	-1 061	609	508	-153	510	1 474	3 093	64	57	-50	3 164	619	-470	-174	-458	-483	238	-1 574	-1 407	3	-2 739
Інші інвестиції: активи	770	372	997	-143	1 996	1 121	1 557	940	2 297	5 915	2 249	1 208	1 325	1 129	5 911	1 325	1 045	575	675	3 620	675	375	375	375	1 800
Центральний банк та сектор державного управління	41	26	-6	-56	5	0	-4	1	-4	-7	5	-9	0	0	-4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Банки	205	6	381	-921	-329	157	1 377	666	1 568	3 768	1 508	-310	125	125	1 248	225	245	75	75	620	75	75	75	75	300
Інші сектори	524	340	622	834	2 320	964	184	273	733	2 154	936	1 527	1 200	1 004	4 667	1 100	800	500	600	3 000	600	300	300	300	1 500
у т. ч. готівкова валюта поза банками	330	-158	663	1 586	2 421	281	647	834	840	2 602	932	1 522	1 200	1 004	4 658	1 100	800	500	600	3 000	600	300	300	300	1 500
Інші інвестиції: пасиви	-838	532	1 282	2 081	3 057	512	1 049	1 093	1 787	4 441	-844	1 144	1 168	1 279	2 747	706	1 515	749	1 133	4 103	437	1 949	1 782	372	4 539
Центральний банк	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Сектор державного управління	-77	-24	-4	1 027	922	602	35	-83	483	1 037	-247	521	523	-121	676	206	493	-176	682	1 205	-217	740	756	-320	959
Банки	-157	-323	-25	51	-454	-337	280	-109	-157	-323	-211	187	0	0	-24	224	131	213	128	696	0	0	0	0	0
Інші сектори	-604	879	1 311	1 003	2 589	247	734	1 285	1 451	3 727	-386	436	645	1 400	2 095	276	891	712	333	2 202	654	1 209	1 026	692	3 580
Помілки та утримання	1 002	-152	856	20	1 706	419	-327	650	536	1 278	417	343	0	0	760	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D. Зведений баланс (в л. в. С.)	-272	579	-726	3 296	2 877	329	415	1 454	3 782	5 960	-139	1 341	22	272	1 497	614	395	501	926	2 436	304	975	505	2	1 785
Фінансування	272	-579	726	-3 296	-2 877	-329	-415	-1 454	-3 782	-5 960	139	-1 341	-22	-272	-1 497	-614	-395	-501	-926	-2 436	-304	-975	-505	-2	-1 785
Резервні активи	-812	49	-1 249	4 171	2 156	-190	-99	889	3 782	4 302	-684	3 419	167	960	3 863	-11	945	-124	1 805	2 615	-493	719	-292	-254	-321
Отримання кредиту МВФ (НБУ)	0	0	0	0	1 391	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Пошлення кредиту МВФ (НБУ)	-305	-67	-182	-179	-733	-180	-179	-235	0	-594	-545	0	-323	0	-868	-405	0	-405	-84	-894	-577	-256	-577	-256	-1 666
Отримання кредиту МВФ (Уряд України)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 078	688	688	3 454	0	550	0	943	1 513	0	0	0	0	0
Пошлення кредиту МВФ (Уряд України)	-235	-463	-341	-337	-1 376	-339	-335	-330	0	-1 004	0	0	-220	0	-220	-220	0	-220	0	-440	-220	0	0	0	-440

* Показники з III кв. 2020 року - прогнозовані показники згідно з Інфляційним звітом НБУ (липень 2020)

Додаток 6
до Порядку розроблення
Доповнижчих заходів грошово-кредитної політики
та здійснення контролю за її провадженням
(пункт 10 розділу II)

Мониторинг показників*

Показники	2019				2020				2021				2022					
	квартал				квартал				квартал				квартал					
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
Чисті міжнародні резерви (за програмним курсом ТМ МВФ**)	279 841	293 146	334 322	419 563	377 709	408 086	409 463	416 776	416 776	433 089	444 139	457 783	481 410	481 410	490 424	515 325	528 067	530 897
Чисті внутрішні активи (за програмним курсом ТМ МВФ**)	143 874	151 938	106 688	37 927	104 138	124 566	154 003	159 544	159 544	125 505	128 702	119 821	115 110	115 110	97 053	78 277	68 902	86 656
Чистий внутрішній кредит	247 915	279 280	254 463	384 533	175 849	147 448	166 466	163 406	163 406	137 808	126 778	126 779	106 967	106 967	94 993	81 800	80 311	110 788
Чисті вимоги до центрального органу державного управління	252 605	269 448	263 193	309 372	242 733	203 005	293 323	316 558	316 558	304 788	282 877	264 493	242 733	242 733	232 133	214 115	195 499	244 773
Чисті вимоги до інших депозитних корпорацій	-5 087	9 485	-9 230	-126 166	-68 014	-56 707	-129 970	-169 542	-169 542	-177 272	-170 239	-155 724	-174 211	-174 211	-179 792	-179 125	-165 786	-188 819
Грошова база (резервні кошти)	423 715	445 065	441 010	477 493	481 847	537 852	563 466	576 320	576 320	558 594	572 842	577 605	596 540	596 540	587 428	593 602	597 968	617 553
Грошова база (резервні кошти)	343 510	359 157	358 502	384 366	389 290	448 587	473 366	479 319	479 319	463 365	475 355	475 851	489 476	489 476	480 021	486 429	485 644	500 514
Резервні кошти банків та інші кошти	80 205	85 918	82 509	93 124	92 557	84 065	90 200	97 000	97 000	95 229	97 487	101 754	107 064	107 064	106 856	107 172	112 324	117 039
Грошова база (в т.ч. еквівалентні активи)	31 890	34 611	32 498	40 675	34 934	37 703	39 426	43 724	43 724	40 916	41 092	43 357	47 314	47 314	45 405	44 140	47 895	51 327
Інші кошти (у т.ч. еквівалентні активи)	48 315	51 317	50 011	52 449	57 623	46 382	50 774	53 276	53 276	54 313	56 395	58 397	59 750	59 750	61 452	63 032	64 429	65 712
Грошовий агрегат М3	1 251 059	1 288 974	1 306 255	1 418 311	1 517 118	1 610 504	1 667 893	1 719 394	1 719 394	1 716 126	1 780 443	1 834 158	1 903 817	1 903 817	1 925 358	1 964 517	2 000 783	2 105 513
Грошові кошти в обігу поза банками (М0)	343 510	359 157	358 502	384 366	389 290	448 587	473 366	479 319	479 319	463 365	475 355	475 851	489 476	489 476	480 021	486 429	485 644	500 514
Депозити, що вкладаються в грошовий агрегат М3	905 910	926 579	943 678	1 060 855	1 124 707	1 159 250	1 191 572	1 237 084	1 237 084	1 249 850	1 302 229	1 355 481	1 411 551	1 411 551	1 441 970	1 475 346	1 512 423	1 602 108
Грошові кошти в обігу поза банками (М0) у національній валюті	519 805	558 943	570 835	640 930	633 929	697 368	721 645	761 232	761 232	787 037	803 793	819 215	885 293	885 293	901 063	918 236	954 922	1 028 248
Грошові кошти в обігу поза банками (М0) в іноземній валюті	366 105	367 636	372 844	409 925	490 778	461 883	469 927	475 852	475 852	487 813	498 416	516 276	516 357	516 357	540 907	547 111	557 501	574 040
Цінні папери, крім акцій, що вкладаються до М3	3 619	3 238	3 075	3 090	3 323	2 666	3 054	2 991	2 991	2 911	2 859	2 816	2 792	2 792	2 766	2 741	2 716	2 692
Швидкість обертання (на кінець року)	3,0	2,9	3,0	3,0	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,4
Мультипликатор																		
Грошова база (резервні кошти)	-2,8	2,1	1,2	9,6	0,9	11,6	18,0	20,7	20,7	-3,1	-0,6	0,2	3,5	3,5	-1,5	-0,5	0,2	3,5
Грошові кошти в обігу поза банками (М0)	-5,5	-1,2	-1,4	5,7	1,3	16,7	23,1	24,7	24,7	-3,3	-0,8	-0,7	2,3	2,3	-1,8	-0,6	-0,8	2,3
Грошовий агрегат М3	-1,9	0,9	2,2	12,6	5,5	17,0	16,0	19,5	19,5	-0,2	3,6	6,7	10,7	10,7	1,1	3,2	5,1	10,6
Грошова база (резервні кошти)	7,8	6,0	3,9	9,6	13,7	19,7	27,8	20,7	20,7	15,9	7,5	2,5	3,5	3,5	5,2	3,6	3,5	3,5
Грошові кошти в обігу поза банками (М0)	6,2	4,4	3,2	5,7	13,3	24,9	32,0	24,7	24,7	19,0	6,0	0,5	2,3	2,3	3,7	2,3	2,1	2,3
Грошовий агрегат М3	7,2	6,1	4,5	11,6	21,3	24,9	27,8	19,5	19,5	13,1	10,4	10,0	10,7	10,7	12,2	10,3	9,1	10,6
Резервний ефективний обсягний курс гривні	*	*	*	15,5	*	*	*	0,8	0,8	*	*	*	*	*	2,8	*	*	1,0
Номинальний ефективний обсягний курс гривні	*	*	*	10,8	*	*	*	0,3	0,3	*	*	*	*	*	-1,8	*	*	-2,2

* починаючи з III кв. 2020 року: проміжні показники згідно з інформацією відомств ІЗУ (липень 2020)
** Прогноз за курсом програми SBA від червня 2020 року.

Додаток 5
до Порядку розроблення
Основних засад грошово-кредитної політик
та здійснення контролю за її проведенням
(пункт 10 розділу II)

Бюджет сектору загального державного управління (за класифікацією МВФ)*

Показники	млрд. грн.					% ВВП	
	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2020
Доходи СЗДУ							
у т. ч. зі зведеного бюджету	1 412,3	1 563,3	1 441,2	1 720,7	1 876,5	39,7	39,3
Податкові надходження	1 184,3	1 289,8	1 157,5	1 385,9	1 509,6	33,3	32,5
у т. ч. зі зведеного бюджету	1 214,4	1 343,8	1 253,7	1 534,6	1 677,1	34,1	33,8
Неподаткові надходження	986,3	1 070,3	970,0	1 199,8	1 310,2	27,7	26,9
з них - надходження від НБУ	192,7	212,9	181,5	178,1	190,4	5,4	5,4
	44,6	64,9	47,7	12,5	10,0	1,3	1,6
Видатки СЗДУ							
у т. ч. зі зведеного бюджету (без кредитування)	1 487,7	1 652,5	1 734,2	1 894,6	2 019,7	41,8	41,6
Поточні видатки	1 250,2	1 372,4	1 445,2	1 556,6	1 649,5	35,1	34,5
з них - обслуговування боргу	1 341,7	1 491,8	1 581,3	1 737,8	1 856,6	37,7	37,5
Капітальні видатки	116,9	120,8	139,9	151,4	164,5	3,3	3,0
Кредитування	144,2	156,0	148,8	153,9	160,1	4,0	3,9
	1,9	4,8	4,0	3,0	3,0	0,1	0,1
Загальний баланс СЗДУ							
Баланс зведеного бюджету	-75,4	-89,2	-293,0	-173,9	-143,2	-2,1	-2,2
Первинне сальдо	-67,8	-87,3	-291,7	-173,7	-143,0	-1,9	-2,2
Фінансування НАК "Нафтогаз"	49,1	33,5	-151,8	-22,3	21,5	1,4	0,8
Загальний баланс та фінансування НАК "Нафтогаз"	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Рекапіталізація банків та інше фінансування	-75,4	-89,2	-293,0	-173,9	-143,2	-2,1	-2,2
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* Починаючи з 2020 року - прогнозні показники згідно з Інфляційним звітом НБУ (липень 2020)

Додаток 1
до Порядку розроблення
Основних засад грошово-кредитної політики
та здійснення контролю за її проведенням
(пункт 10 розділу II)

Показники окремих секторів економіки України*

Показники	2019					2020					2021					2022						
	квартал					квартал					квартал					квартал						
	I	II	III	IV	рік	I	II	III	IV	рік	I	II	III	IV	рік	I	II	III	IV	рік		
РЕАЛЬНИЙ СЕКТОР , зміна в річному вимірі (%), якщо не зазначено інше																						
Номинальний ВВП, млрд. грн	815	933	1112	1115	3975	846	864	1073	1126	3910	884	998	1199	1218	4300	962	1091	1316	1341	4710		
Реальний ВВП	2,9	4,7	3,9	1,5	3,2	-1,3	-11,0	-7,4	-3,8	-6,0	-1,4	9,1	5,5	2,5	4,0	3,1	3,7	4,2	4,8	4,0		
Дефлятор ВВП	12,2	9,9	7,6	4,7	8,1	5,1	4,1	4,3	5,0	4,7	6,0	5,9	5,6	5,5	5,7	5,5	5,4	5,3	5,1	5,3		
ІСЦ (середнє за період)					7,9					2,9					5,8					5,2		
ІСЦ (на кінець періоду)	8,6	9,0	7,5	4,1	4,1	2,3	2,4	3,1	4,7	4,7	6,0	5,9	5,7	5,5	5,5	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0		
Базова інфляція (на кінець періоду)	7,6	7,4	6,5	3,9	3,9	3,1	3,0	2,9	4,0	4,0	4,6	4,4	4,3	4,2	4,2	3,7	3,8	3,9	3,9	3,9		
Небазова інфляція (на кінець періоду)	10,0	11,7	9,4	4,8	4,8	4,8	1,5	1,8	3,2	5,5	8,1	7,9	7,7	7,3	7,3	7,3	6,9	6,7	6,5	6,5		
У тому числі сирі продовольства	3,6	7,8	8,6	3,9	3,9	-1,0	5,0	4,9	6,5	6,5	9,3	4,7	4,0	4,5	4,5	4,4	3,7	3,4	3,3	3,3		
У тому числі адміністративно регульовані ціни	18,7	17,0	14,1	8,6	8,6	5,5	3,2	5,0	7,5	7,5	8,9	11,1	11,3	9,9	9,9	9,8	9,7	9,6	9,1	9,1		
ЦІВ (на кінець періоду)	8,9	4,5	1,7	-7,4	-7,4	-4,2	-4,6	-3,6	6,4	6,4	3,8	8,0	6,8	5,3	5,3	5,1	5,1	5,0	5,0	5,0		
ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР																						
Зведений бюджет, млрд. грн					-87					-292					-174							
% ВВП					-2,2					-7,5					-4,0							
Доходи, млрд. грн					1290					1157					1386							
Видатки (без кредитування), млрд. грн					1372					1445					1557							
Кредитування, млрд. грн					4,8					4,0					3,0							
Баланс СЗДУ (метод. МВФ), млрд. грн					-89					-293					-174							
% ВВП					-2,2					-7,5					-4,0							
ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС (аналітична форма)																						
Поточний рахунок, млрд. дол. США	-0,6	-1,3	-3,8	1,4	-4,2	2,3	4,3	0,4	-0,6	6,5	-0,8	-1,3	-1,8	-0,6	-4,5	-1,9	-2,0	-2,6	-1,3	-7,9		
Фінансовий рахунок, млрд. дол. США	-0,9	-1,7	-5,2	-2,3	-10,2	2,5	3,0	0,4	-0,9	5,0	-1,4	-1,7	-2,3	-1,6	-6,9	-2,2	-3,0	-3,1	-1,3	-9,7		
Зведений баланс, млрд. дол. США	0,3	0,4	1,5	3,8	6,0	-0,1	1,3	0,0	0,3	1,5	0,6	0,4	0,5	0,9	2,4	0,3	1,0	0,5	0,0	1,8		
Валові резерви, млрд. дол. США	20,6	20,6	21,4	25,3	25,3	24,9	28,5	28,8	29,8	29,8	29,9	30,9	30,8	32,7	32,7	32,3	33,1	32,8	32,7	32,7		
Місця імпорту майбутнього періоду	3,3	3,6	4,0	4,8	4,8	4,7	4,9	4,7	4,8	4,8	4,7	4,7	4,7	4,9	4,9	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6		
Експорт товарів, річна зміна (%)	8,1	3,9	12,7	1,6	6,4	0,0	-12,1	-7,9	0,0	-5,0	0,3	9,0	5,9	6,4	5,3	3,6	2,6	4,0	3,9	3,6		
Імпорт товарів, річна зміна (%)	8,2	10,9	8,4	4,4	7,8	-4,7	-27,7	-17,4	-8,1	-14,5	6,8	39,3	17,3	7,5	16,3	10,1	6,0	4,3	6,1	6,5		
МОНЕТАРНІ РАХУНКИ (зміна з початку року, %)																						
Грошова база (резервні кошти), %	-2,8	2,1	1,2	9,6	9,6	0,9	11,6	18,0	20,7	20,7	-3,1	-0,6	0,2	3,5	3,5	-1,5	-0,5	0,2	3,5	3,5		
Грошовий агрегат М3, %	-1,9	0,9	2,2	12,6	12,6	5,5	12,0	16,0	19,5	19,5	-0,2	3,6	6,7	10,7	10,7	1,1	3,2	5,1	10,6	10,6		
Шансність обертання (на кінець року)					2,8					2,3					2,3						2,2	

* починаючи з III кв. 2020 року (для ВВП - з II кв.) - прогнозовані показники згідно з інфляційним звітом НБУ (липень 2020)