

<https://doi.org/10.36818/2071-4653-2022-1-8>

УДК 336.781.5:336.71

JEL E52, E58, E43

**О. С. Майстренко**

аспірант кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Університету банківської справи, м. Львів

e-mail: maistrenko.oleksii@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2487-3370>

## **СУТНІСТЬ І ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ**

*Досліджено загальні принципи процентної політики центрального банку як інструмента прямого впливу монетарної політики. Означено сутність, економічний зміст і характеристики поняття облікової ставки центрального банку, яка є базовою процентною ставкою щодо інших процентних ставок Національного банку України, орієнтиром щодо вартості залучених і розміщених грошових коштів, засобом реалізації державної монетарної політики. Узагальнено окремі положення світової та вітчизняної економічної думки стосовно вітчизняної процентної політики, що дозволяє виокремити основні методологічні підходи, принципи, правила визначення зміни рівня облікової ставки. Згруповано принципи та правила, що впливають на формування та зміну рівня облікової ставки, відповідно до кваліфікаційних основ. Виокремлено підходи, що відповідають загальним принципам теорії фінансів, відображають загальні тенденції розвитку ринкової економіки та ті, що є результатом діяльності центрального банку. Означено роль і місце Національного банку України як органу державного регулювання економіки країни, що є головним інституційним центром монетарної політики, відкритість політики якого впливає на формування інфляційних очікувань, сприяє підвищенню довіри до державної політики та банківської системи.*

**Ключові слова:** облікова ставка, процентна політика, монетарна політика, монетарне регулювання, інфляція, центральний банк.

### **Maystrenko O. PRINCIPLES AND FORMATION FEATURES OF THE CENTRAL BANK'S INTEREST RATE**

*The article examines the general principles of the discount rate policy of the Central Bank through a framework of monetary policy. It contains an explanation of the essence of the discount rate, its economic purpose, and its aspects overseen by the National Bank of Ukraine. The article emphasizes the impact of the Central Bank's rate on monetary policy and focuses on its main attributes: an indicator for other interest rates, a benchmark for the value of borrowed and placed money, a "price tag" for credit rate, and much more. The provisions mentioned in the article include statements and studies from both domestic and global researchers of interest rate policy. Together they provide a clear overview of the mechanism that takes monetary policy "in shape". Moreover, this study allows summarizing and identifying the key methodological approaches, principles, and rules used as indicators for the changes in the discount rate. The article describes the main policy approaches of the central bank that correspond to the general principles of financial theory and reflect the prevailing trends in the market economy. The author describes the role and place of the National Bank of Ukraine as a supreme banking entity acting as an institutional center of monetary policy that oversees the local banking system, controls inflation processes in the economy, and promotes open policy and confidence in the market. Furthermore, it inspects the efficiency of the current system and describes possible ways for growth. The study explains that the monetary policy in developed economies is an important tool that meets several principles: predictability and transparency of Central Bank measures, consistency of monetary policy, unity and harmony with monetary policy regulations, compliance with the policy goals, standardization of interest rate instruments, simplification of monetary mechanisms and instruments.*

**Keywords:** discount rate, discount policy, monetary policy, monetary control, inflation, Central Bank.

**Постановка проблеми.** Складовою системи загальнодержавної економічної політики є грошово-кредитна, яка відіграє першорядну роль в економічному розвитку країни, забезпечуючи цінову стабільність, стійкість національної валюти, стабільність обмінного курсу, збалансування платіжного балансу, сприяє поживленню економіки, забезпеченню зайнятості населення та зростанню його добробуту. Успішна реалізація монетарної політики потребує використання як ринкових засад менеджменту, так і державних інструментів управління. Водночас має бути врахована економічна ситуація в країні, національна специфіка, потреба в запобіганні зовнішнім загрозам і глобальним

викликам. Перед Національним банком України (НБУ) як органом державного регулювання економіки країни, що наділений особливими функціями у сфері банківської діяльності та грошово-кредитних відносин і є головним інституційним центром монетарної політики, стоїть низка викликів глобального та локального характеру. Погіршення зовнішнього та внутрішнього інформаційного фону, що є наслідком напруженої геополітичної ситуації навколо України, зміна інфляційних очікувань, зростання конкуренції за іноземний капітал країн з економіками, що розвиваються, через введення жорсткіших монетарних умов у світі вимагають посилення монетарної політики НБУ, а відтак

підвищує значущість та актуалізує дослідження ролі і місця процентного каналу монетарної трансмісії зокрема та монетарної політики загалом, а отже, принципів і особливостей застосування такого інструмента процентної політики, як облікова ставка.

**Аналіз останніх досліджень.** Питання обґрунтування теоретико-методологічних аспектів процентної політики, зокрема правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків для регулювання цінової стабільності, є предметом наукового дослідження багатьох закордонних і вітчизняних учених (Г. Азаренкова, О. Вовчак, О. Дзюблук, В. Міщенко, Ф. Мишкін, А. Мороз, У. Пелех, М. Савлук, А. Сомик, В. Тищенко, О. Шаринська, М. Фрідман та інші). Проте доволі суперечливими є думки науковців щодо визначення ефективності застосування облікової ставки центрального банку. Вітчизняними науковцями висловлюється думка, що результати використання цього інструмента монетарної політики важко прогнозовані внаслідок впливу на нього низки чинників. Зокрема, вони потребують наявності відповідного конкурентного середовища на ринку банківських послуг і, як правило, відтерміновані в часі (порівняно, наприклад, з операціями на відкритому ринку, що дозволяє НБУ оперативно змінювати грошову політику). Це дає підстави окремим дослідникам стверджувати, що регулювання грошового ринку в Україні через процентну політику Національного банку є складним процесом, а сама процентна політика є менш значущим інструментом грошово-кредитної політики порівняно з іншими інструментами з огляду на низький рівень прогнозованості її наслідків щодо конкретних величин збільшення чи зменшення кредитних вкладень в економіку [1] (зокрема, і через заходи процентної політики, які не завжди адекватні наміченим цілям [2], а облікова ставка НБУ до 2016 р. була лише віртуальним, сигнальним показником [3, с. 78]). Проте реалії сьогодення, а саме пряма залежність цінової динаміки у світі від посилення монетарної політики провідними центральними банками, від швидкості їхньої реакції на інфляційні виклики, визначають роль процентного каналу як головного в монетарній трансмісії. Зокрема, у Стратегії монетарної політики Європейського центрального банку (The ECB's Monetary Policy Strategy, 2021) зазначено, що основним інструментом монетарної політики, як і в попередні періоди, залишається набір процентних ставок [4].

**Метою статті** є дослідження економічного змісту та характеристик поняття облікової ставки центрального банку, теоретичних засад і принципів формування ключової ставки НБУ, узагальнення окремих положень світової та вітчизняної економічної думки з огляду на політику формування відсоткової ставки в Україні, що дозволить означити стрижневі принципи формування процентних ставок.

**Основні результати дослідження.** Пандемія COVID-19, дефіцит і подорожчання енергоресурсів, зокрема зростання цін на нафту до семирічного максимуму, висока вартість сировини на світових ринках, зміцнення долара США на фоні знецінення національних валют країн, що розвиваються, а також

геополітична напруженість, що позначається на попиті і дохідності українських активів як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках, – далеко не повний перелік факторів, що суттєво впливали на економіку країни впродовж останніх місяців. На кінець 2021 р. спостерігаємо зростання в Україні базової інфляції до 7,9% р / р, промислової – до 62,2% р/р, дефіцит державного бюджету (131,9 млрд грн). Збільшення кількості проінфляційних ризиків сприяло розробленню заходів посилення монетарної політики НБУ, спрямованих на покращення інфляційних очікувань, зниження фундаментального інфляційного тиску, сприяння стійкому зниженню інфляції. Вагому роль у цьому процесі займає посилення процентного каналу монетарної трансмісії, зокрема зміна облікової ставки. У січні 2022 р. НБУ підвищив рівень облікової ставки до 10% річних [5].

Відповідно до Конституції України [6] забезпечення стабільності грошової одиниці України є основною функцією Національного банку України. Забезпечення цінової, фінансової стабільності в державі, зокрема і в банківській системі, сприяння дотриманню стійких темпів економічного зростання відповідно до економічної політики Кабінету Міністрів України є пріоритетними завданнями під час реалізації основної функції НБУ, а процентна політика є одним з інструментів для провадження грошово-кредитної політики [7]. Це інструмент прямого впливу монетарної політики [8, с. 43], що регулює попит і пропозицію на грошові кошти завдяки зміні процентних ставок за своїми операціями та шляхом надання рекомендацій щодо визначення процентних ставок за активними та пасивними операціями банків, у такий спосіб впливаючи на процентні ставки суб'єктів грошово-кредитного ринку та дохідність здійснення фінансових операцій [9]. Активне використання такого інструмента грошово-кредитного механізму регулювання економіки, що виконує роль основного важеля впливу монетарної політики, визначає роль процентного каналу як головного в монетарному трансмісійному механізмі [10].

Облікова ставка (discount rate) є одним з основних монетарних інструментів, за допомогою якого НБУ досягає цілей грошово-кредитної політики, встановлюючи її «для банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку як орієнтир щодо вартості залучених і розміщених грошових коштів» на відповідний період [7]. У вітчизняних державних нормативних актах маємо такі назви цього поняття: «облікова» або «ключова», що мають тотожне значення. У вітчизняній науковій економічній літературі та зарубіжних джерелах – «дисконтна» або «офіційна процентна ставка центрального банку» [2, с. 32]. У практичній діяльності зарубіжних банків використовують такі назви: «ставка банку», «ключова ставка політики». Країнам з режимом таргетування інфляції властива практика, за якої назва основної ставки центрального банку відображає ринкову ставку орієнтир / таргет-політики, рівень якої центральний банк бере намір утримувати близько оголошеного значення або діапазону [11].

Облікова ставка є базовою процентною ставкою щодо інших процентних ставок НБУ, орієнтиром ціни

на гроші, що впливає на перебіг економічних процесів у всіх сферах господарської, банківської та зовнішньоекономічної діяльності: на переміщення капіталу між різними сегментами грошового ринку, тобто на фінансовий і реальний сектори економіки, а відтак на інфляцію та економічне зростання, зайнятість населення [5]. Зміна розміру процентної ставки, її динаміка визначають прийняття відповідних рішень щодо напрямів економічної діяльності надалі – інвестування коштів або їх вкладення, зміни структури інвестиційного портфеля або зміни частки певних активів, отримання позик чи їх погашення тощо. Отже, облікова ставка є основним індикатором зрушень у монетарній політиці.

У Стратегії монетарної політики Національного банку України [5] визначено низку принципів її реалізації, зокрема застосування облікової ставки як основного інструмента, дотримання режиму гнучкого обмінного валютного курсу, пріоритетності довгострокових результатів щодо досягнення прогнозованих показників рівня інфляції. Важлива роль під час реалізації стратегії належить аналізуванню ризиків, прогнозуванню, удосконаленню методологій, процедур і моделей економічних процесів. Зауважимо, що прозорість умов механізму та операційних принципів регулювання стану ліквідності банків, прогнозованість і підзвітність діяльності Національного банку, його інформаційна відкритість є важливим елементом формування довіри суспільства до державних інституцій, монетарної політики НБУ, що дозволяє знизити рівень майбутньої невизначеності щодо динаміки макроекономічних показників і сприяє підтриманню раціональних інфляційних очікувань, а відтак дає змогу спрогнозувати реакцію довгострокових ставок. Фінансова та операційна незалежність центрального банку від втручань органів влади має підкріплюватися його підзвітністю перед суспільством. З 2016 р. НБУ здійснює прозору монетарну політику – з означенням чітких цілей та інструментів її реалізації, надаючи деталізовані аналітичні звіти, статистичні дані, прогнози та роз'яснення щодо обґрунтування рішень, зокрема щодо зміни облікової ставки.

Відповідно до теорії фінансів зміна офіційної процентної ставки ґрунтується на таких ефектах: «ефекті ліквідності» (зростання пропозиції грошей за незмінності інших параметрів призводить до зниження процентних ставок; «ефекті Фішера» (в умовах зростання інфляційних очікувань відбувається зростання номінальних процентних ставок. Зростання темпів інфляції в результаті збільшення грошової маси впливає на оцінку очікуваної інфляції, що додатково впливає на процентні ставки); «ефекті рівня цін» (збільшення грошової маси може призвести до зростання рівня цін, а отже, до зростання процентних ставок); «ефекті доходу» (зростання пропозиції грошей стимулює економіку, зростання національного доходу, багатства, а відтак і на ріст процентних ставок) [12, с. 158].

Формуючи облікову ставку, НБУ виходить із принципів, за якими облікова ставка є:

- засобом реалізації грошово-кредитної політики і одночасно орієнтиром вартості грошей. Слід зазначити, що в цьому сенсі ключова ставка є

основним (домінантним) інструментом реалізації монетарної політики, що змінює ринкові ставки, за якими здійснюватимуться операції комерційними банками (кредитні, депозитні, міжбанківські, на ринку цінних паперів), визначатиметься валютний курс, і стає за своєю суттю орієнтиром монетарної політики. Все це впливатиме на фінансовий ринок, а відтак і на прийняття рішень щодо зростання чи спаду виробництва, накопичення заощаджень, рівня споживання, а загалом – на рівень виробництва валового внутрішнього продукту, рівень інфляції в державі. А. Сомик [11] зауважує, що для визнання суб'єктами ринку основної ставки центрального банку як базової, яка є орієнтиром для формування вартості грошей, слід, щоб операції за нею (чи наближеною до неї ставкою) мали високий ступінь доступності. Це дозволить зробити їх очікуваними, а ставки за ними – впливовими для формування вартості ресурсів на ринку, зокрема на міжбанківському ринку щодо вартості кредитів овернайт;

- одним з визначальних чинників, що характеризує динаміку та основні напрями змін, що відбуваються в конкретний проміжок часу у сфері грошово-кредитного регулювання та визначення облікової ставки як засобу інформування;
- такою, що підтримується на позитивному рівні щодо прогнозованого рівня інфляції на рік, який визначається Кабінетом Міністрів України (правило Тейлора, що за своєю суттю є правилом реакції). Водночас ураховується рівень інфляції, прогнозоване відхилення від цільового рівня, темпи зміни ВВП, стадія економічного циклу (перегріта або переохолоджена економіка). Використання зазначеного принципу характерне для країн, що підтримують режим інфляційного таргетування, який Україна юридично закріпила в грудні 2016 р.;
- встановлення облікової ставки на такому рівні, що вона є найнижчою серед процентних ставок, за якими центральний банк може підтримати ліквідність банків.

Перелічені принципи формування облікової ставки визначені в нормативній базі НБУ [9] і є фундаментальними методичними засадами, що визначають сутність облікової ставки центрального банку. У наукових дослідженнях [11], урахувавши тенденції реалізації процентної політики центральних банків у сучасних економічних умовах, визначено і доповнено перелік правил (принципів, що характеризуються тенденційністю до повторення в економіці різних країн у різні періоди) щодо процентної політики загалом та облікової ставки зокрема. Це:

- визначення рівня процентної ставки в межах «коридору процентних ставок» за кредитами та депозитами комерційних банків: правило «вузького процентного коридору», що відображає діапазон між максимальною ставкою за кредитами та мінімальною ставкою за депозитами; правило «симетричності процентного коридору»

за кредитами та депозитами відносно основної ставки центрального банку. Застосування «симетричного» процентного коридору є ознакою провадження активної процентної політики, оскільки дозволяє чітко визначити межі верхньої та нижньої межі ринкової вартості ресурсів, а «несиметричний» коридор характерний для країн на етапі впровадження правила «процентного коридору», його встановлення викликане потребою в економії витрат на мобілізацію ліквідності за умови її надлишку;

- знаходження рівня процентної ставки в межах, близьких до рівня процентних ставок за міжбанківськими кредитами, за умов стабільної ситуації на грошово-кредитному ринку;
- корегування основної процентної ставки з «незначним кроком» (традиційно – 0,5 або 0,25%). Практика «великих кроків» зниження офіційної ставки центрального банку є винятком, а зміни офіційної ставки в Україні з кроком, що перевищує 1,5-2% (коливання від 0,5 до 2,5% у 2016-2022 рр.), є свідченням її незначної ролі в процесі регулювання грошово-кредитного ринку та монетарному трансмісійному механізмі, а також може свідчити про запізнілу (уповільнену) реакцію центрального банку на конкретну ситуацію в монетарній сфері;
- синхронність зміни офіційних процентних ставок за усіма іншими процентними інструментами (операціями з регулювання ліквідності) відповідно до зміни основної ставки центрального банку;
- мінімізація волатильності офіційних процентних ставок та їх середньозваженого рівня в динаміці;
- встановлення ідентичних процентних ставок як для підтримання, так і для мобілізації ліквідності («дзеркальність інструментів»), що сприяє формуванню передбачуваності механізму регулювання ліквідності і, відповідно, довіри до інструментів монетарної політики;
- узгодженість основної процентної ставки та основної операції із структурною позицією ліквідності залежно від структурної позиції ліквідності;
- формування ставки, що є операційним орієнтиром, аби підтримати цінову стабільність;
- стандартизованість процентних інструментів, спрощення деталей монетарних механізмів та інструментів, чітка операційна структура монетарних операцій є ознакою стабільності на грошово-кредитному ринку;
- мінімізація втручання центрального банку в грошово-кредитний ринок, що за умов відсутності кризових явищ у державі сприяє встановленню конкурентних умов на фінансовому ринку;
- передбачуваність і прозорість заходів зі встановлення процентної ставки сприяє підвищенню довіри суб'єктів ринку до діяльності центрального банку, до грошово-кредитної політики держави;
- правило ефективності процентної політики, що значною мірою залежить від управлінської позиції центрального банку, яка є сильною в

умовах дефіциту ліквідності (структурного чи штучно створеного шляхом повної стерилізації надлишкових резервів банків).

Названі вище принципи та правила визначають методологію формування облікової ставки. Зміна облікової ставки є тактичною (поточною) ціллю центрального банку як конкретна змінна монетарної сфери, яка дозволяє в кінцевому підсумку реалізувати головну ціль діяльності НБУ щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності в державі опосередкованим шляхом. До характерних ознак поточних цілей належать короткостроковість і реалізація їх оперативними заходами виключно центрального банку. Проте вибір їх є непростим завданням, оскільки потрібно врахувати складний взаємозв'язок окремих змінних, недостатність ефекту досягнення кожної окремої поточної цілі, тривалий часовий лаг, упродовж якого проявиться ефект від введення певних заходів [2, с. 652]. Зокрема, збільшення процентної ставки зміцнює обмінний курс і стримує сукупний попит, що зумовлює уповільнення інфляції, хоча максимальний вплив на інфляцію досягається через 3-5 кварталів [13].

Визначається облікова ставка на підставі комплексного аналізу та прогнозних показників макроекономічного, монетарного та фінансового розвитку. Її рівень, а також динаміка змін перебувають у залежності від стану, специфіки та напрямів економічного розвитку країни, її грошово-кредитної, фінансової політики, макроекономічних і бюджетних процесів, а також світових тенденцій, що прямо або опосередковано впливають на економічні процеси в країні [9]. Визначаючи рівень і характер змін облікової ставки НБУ, ураховують такі показники: розвитку та зміни рівня інфляції у відповідний період, поточний і прогнозний рівень зміни індексу цін виробників промислової продукції, інфляційні або девальваційні очікування, рентабельність основних галузей економіки, фактичний рівень реального валового внутрішнього продукту та його прогнозні дані, розмір дефіциту державного бюджету та наявність джерел його покриття, розміри дефіциту платіжного та торгового балансів та їх прогнозні показники, темпи приросту грошової маси в обігу, структура випущених в обіг Національним банком платіжних засобів, динаміка процентних ставок на міжбанківському ринку кредитних ресурсів тощо. Крім того, до уваги беруться інші показники, зокрема процентні ставки рефінансування центральних банків держав, які мають тісні зв'язки з Україною в торговельно-економічній сфері [5].

Ураховуючи значну кількість чинників, що впливають на формування та зміну рівня облікової ставки, всі принципи та підходи до її визначення можна розділити на дві групи:

- принципи, які визначаються і відповідають загальним правилам теорії фінансів, відображають загальні тенденції розвитку ринкової економіки («ефект ліквідності», «ефект Фішера» «ефект рівня цін» «ефект доходу», визначення рівня процентної ставки в межах «коридору процентних

ставок», застосування «кроку корегування», синхронність зміни офіційних процентних ставок за всіма іншими процентними інструментами, «дзеркальність інструментів» тощо);

- принципи, що є результатом діяльності центрального банку (тип монетарної політики, стандартизованість процентних інструментів і спрощення складових монетарних механізмів, чітка операційна структура монетарних операцій, передбачуваність і прозорість заходів центрального банку щодо встановлення процентної ставки, мінімізація втручання центрального банку в грошово-кредитний ринок за певних умов тощо).

Залежно від характеру вхідних ендегенних та екзогенних змінних правила, що застосовують для реалізації політики центрального банку, можна розділити на фіксовані (fixedrules) та зі зворотним зв'язком (feedbackrules). До фіксованих віднесемо правило М. Фрідмана, правило постійного зростання пропозиції грошей, а до правил зі зворотним зв'язком – правило Тейлора, згідно з яким облікова ставка як інструмент монетарної політики збільшується або знижується залежно від відхилення рівня цін. Фіксовані правила суворо визначають інструменти реалізації політики незалежно від стану економіки, а правила зі зворотним зв'язком допускають зміни в політиці центрального банку через використання інструмента монетарної політики та є часто застосованими на практиці. Також їх можна класифікувати за іншими параметрами: за режимом монетарної політики (стимульовальний чи обмежувальний, або адаптаційний чи стабілізаційний); за інструментом реалізації політики центрального банку (облікова ставка, валютні інтервенції тощо), за наявністю зовнішніх впливів (правила для відкритої і закритої економіки).

**Висновки.** Ураховуючи, що рівень облікової ставки є однією з головних умов рефінансування комерційних банків, а також те, що у цьому разі Національний банк виконує функцію кредитора останньої інстанції, що впливає на зміну вартості грошей та обсяги грошової маси в обігу, зростає роль монетарного регулювання (стимулювання розвитку економіки) і відповідальність центрального банку за результати упровадження монетарної політики. Низка внутрішніх і зовнішніх шоків, пов'язаних з ускладненням геополітичної ситуації навколо України, дисбаланс у фінансовій і реальній сферах економіки країни, доларизація, тіньовий сегмент, ріст інфляції, зменшення доходів населення – все це гальмує процеси ринкової трансформації економіки держави й посилює роль центрального банку як органу державного регулювання економіки країни, що наділений особливими функціями у сфері банківської діяльності та грошово-кредитних відносин. Тому важливою передумовою для впровадження монетарного режиму інфляційного таргетування в Україні було збільшення незалежності Національного банку. Підвищення довіри до державної політики та банківської системи передбачає публічне оголошення

зasad монетарної політики, передбачуваність і прозорість заходів щодо встановлення процентної ставки, стандартизованість процентних інструментів, спрощення деталей монетарних механізмів та інструментів, що сприяє підтриманню раціональних очікувань, зниженню рівня майбутньої невизначеності щодо динаміки основних макроекономічних показників та інфляційних очікувань. Важливою в цьому процесі є роль комунікаційної політики центральних банків з користувачами інформації задля недопущення ескалації очікувань, яка передбачає чітку комунікацію щодо термінів повернення інфляції до цільового рівня, зазначення причин інфляційного шоку з мотивацію обмеженої реакції монетарної політики на нього. Сьогодні НБУ надає інформаційні огляди [14] щодо макроекономічної та монетарної ситуації в Україні та означає напрями монетарної політики.

Ефективність монетарної політики держави залежить від гнучкості дій центрального банку у відповідь на шоки, що виникають у постійно змінних умовах економічної діяльності, від швидкості модернізації та узгодження принципів грошово-кредитної політики за умов дотримання неухильності реалізації означених цілей. Важливим у цьому процесі є вибір інструмента монетарної політики, який має відповідати певному правилу чи стандартній стратегії поведінки. Тому подальшого вивчення потребують питання удосконалення внутрішніх процедур, механізмів та інструментів центрального банку відповідно до режиму інфляційного таргетування, поглиблення розуміння довгострокових макроекономічних тенденцій і трансмісійного механізму, розроблення набору моделей для макроекономічного моделювання та середньострокового прогнозування.

### Список використаних джерел

1. Дзюблюк О. Особливості застосування політики облікової ставки як інструмента управління грошово-кредитними відносинами. *Банківська справа*. 2000. № 3. С. 39-42.
2. *Центральний банк та грошово-кредитна політика*: підручник / ред.: А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна. Київ: КНЕУ, 2005. 560 с.
3. Тищенко В. В. Монетарна політика в Україні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2019. Вип. 26(2). С. 76-81.
4. The Monetary Policy of the ECB. *European Central Bank*: Website. 08.07.2021. URL: [https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb\\_strategyreview\\_monpol\\_strategy\\_overview.en.html](https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb_strategyreview_monpol_strategy_overview.en.html)
5. *Національний банк України*: сайт. 2022. URL: <https://bank.gov.ua>
6. Конституція України. Закон України від 28.06.1996 р. № 254к/96-вр. *Законодавство України*: сайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96%D0%B2%D1%80#Text>
7. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV.

Законодавство України: сайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>

8. Латук Я. С. Зміст та цілі грошово-кредитної політики. *Наукові праці НДФІ*: наук. зб. 2010. № 2. С. 102-106.

9. Положення про процентну політику Національного банку України. Затв. постановою Правління Національного банку України від 21.04.2016 р. № 277. *Законодавство України*: сайт. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0277500-16#Text>

10. Романчукевич В. В. *Грошово-кредитна політика України в умовах глобалізації економіки*: автореф. дис... канд. екон. наук. Київ, 2011. 21 с.

11. Сомик А. В. Правила та тенденції реалізації сучасної процентної політики центральних банків. *Ефективна економіка*. 2014. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415>

12. Мишкин Ф. С. *Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков*. М.: Аспект Пресс, 1999. 820 с.

13. Груй А. Монетарна політика з точки зору економіста Національного банку України. *Експертна платформа*: сайт. 13.10.2020. URL: [https://expla.bank.gov.ua/expla/news\\_0176.html](https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0176.html)

14. Макроекономічний та монетарний огляд. Січень 2022 р. *Національний банк України*: сайт. 2022. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/makroekonomichnyy-ta-monetarynyy-oglyad-sichen-2022-roku>

#### References

1. Dzyublyuk, O. (2000). Osoblyvosti zastosuvannya polityky oblikovoyi stavky yak instrumenta upravlinnya hroshovo-kredytnymy vidnosynamy [Features of the application of the discount rate policy as a tool for managing monetary relations]. *Bankivs'ka sprava – Banking*, 3, 39-42. [in Ukrainian].

2. Moroz, A. M., & Pukhovkina, M. F. (Eds.) (2005). *Tsentral'nyy bank ta hroshovo-kredytna polityka [Central Bank and monetary policy]*: Textbook. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian].

3. Tyschenko, V. V. (2019). Monetarna polityka v Ukraini [Monetary policy in Ukraine]. *Naukovyy visnyk Uzhhorods'koho natsional'noho universytetu. Seriya: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove gospodarstvo – Scientific Bulletin of Uzhhorod National University. Series: International economic relations and the world economy*, 26(2), 76-81. [in Ukrainian].

4. The Monetary Policy of the ECB (2021, Jul 08). *European Central Bank*: Website. Retrieved from [https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview\\_monpol\\_strategy\\_overview.en.html](https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_overview.en.html)

5. *National Bank of Ukraine*: Website (2022). Retrieved from <https://bank.gov.ua> [in Ukrainian].

6. Konstytutsiya Ukrayiny [The Constitution of Ukraine] (1996). Law of Ukraine, adopted on 1996, Jun 28, 254k/96-vr. *Legislation of Ukraine*: Website. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text> [in Ukrainian].

7. Pro Natsional'nyy bank Ukrayiny [About the National Bank of Ukraine] (2021). Law of Ukraine, adopted on 1999, May 20, 679-XIV. *Legislation of Ukraine*: Website. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> [in Ukrainian].

8. Latuk, Ya. S. (2010). Zmist ta tsili hroshovo-kredytnoyi polityky [Content and objectives of monetary policy]. In *Naukovi pratsi NDFI [RFI Scientific Papers]*: Vol. 2 (pp. 102-106). [in Ukrainian].

9. Polozhennya pro protsentnu polityku Natsional'noho banku Ukrainy [Regulations on the interest rate policy of the National Bank of Ukraine] (2021). Approved by a resolution of the Board of the National Bank of Ukraine on 2016, Apr 21, 277. *Legislation of Ukraine*: Website. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0277500-16#Text> [in Ukrainian].

10. Romanchukevych, V. V. (2011). *Hroshovo-kredytna polityka Ukrayiny v umovakh hlobalizatsiyi ekonomiky [Monetary policy of Ukraine in the context of economic globalization]* (Ph.D. in Econ. Thesis, University of Banking, Ukraine). Kyiv. [in Ukrainian].

11. Somyk, A. V. (2014). Pravyla ta tendentsiyi realizatsiyi suchasnoyi protsentnoyi polityky tsentral'nykh bankiv [Modern central bank's interest rate policy: rules and tendencies]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 10. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3415> [in Ukrainian].

12. Mishkin, F. S. (2006). *Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovykh rynkov [Economic theory of money, banking and financial markets]*. Moscow: Aspect Press. [in Russian].

13. Hruy, A. (2020, Oct 10). Monetarna polityka z tochky zoru ekonomista Natsional'noho banku Ukrainy [Monetary policy from the point of view of an economist of the National Bank of Ukraine]. *Expert platform*: Website. Retrieved from [https://expla.bank.gov.ua/expla/news\\_0176.html](https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0176.html) [in Ukrainian].

14. Makroekonomichnyy ta monetarnyy ohlyad. Sichen' 2022 roku [Macroeconomic and Monetary Review, 2022 January] (2022). *National Bank of Ukraine*: Website. Retrieved from [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MM\\_2022-01.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MM_2022-01.pdf?v=4) [in Ukrainian].

Надійшло 19.01.2022 р.