

УДК 338.28:336.74

*О. І. Омельченко,
к. е. н., доцент, доцент кафедри банківської справи,
Харківський національний економічний університет ім. Семена Кузнеця, м. Харків
О. М. Рац,
к. е. н., доцент, доцент кафедри банківської справи,
Харківський національний економічний університет ім. Семена Кузнеця, м. Харків*

АНАЛІЗ ТА РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОЇ МАСИ УКРАЇНИ

*Oksana I. Omelchenko,
Candidate of Economic Sciences, Docent Associate Professor at the Department of Banking
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Ukraine
Olga M. Rats,
Candidate of Economic Sciences, Docent Associate Professor at the Department of Banking
Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics, Ukraine*

ANALYSIS AND REGULATION OF THE MONEY SUPPLY OF UKRAINE

В статті проведено аналіз найбільш впливових макроекономічних показників, які відображають ефективність виконання функцій НБУ з регулювання економіки та є важливими індикаторами монетарної політики центрального банку, а саме: динаміки грошових агрегатів, рівня монетизації економіки, швидкості обертання грошей, рівня безпеки функціонування грошового ринку, рівня доларизації економіки. В результаті аналізу виявлено, що всім показникам притаманний нестабільний характер, що і відображає реалії української економіки. Протягом 2007-2017 рр. грошова маса збільшилася втричі, спостерігається тенденція до зростання обсягів готівки в грошовому обігу національних валют і коливається на позначці 30%, рівень безпеки функціонування грошового ринку також не відповідає нормативному значенню і перевищує його більше, ніж втричі. Рівень монетизації економіки не перевищує 63%, що значно менше загальносвітової практики забезпечення грошима потреб суспільства. Аналіз показників доларизації економіки та швидкості обертання грошей показав стабільну тенденцію в межах норми. З огляду на визначену динаміку основних індикаторів розвитку грошового обігу було проаналізовано заходи грошово-кредитної політики, спрямованої на стабілізацію національної грошової одиниці.

The article is devoted to analysis of the most influential macroeconomic indicators that reflecting the efficiency of the NBU's functions in regulating the economy. They are important indicators of the central bank's monetary policy and includes: dynamics of the monetary aggregates, level of monetization of the economy, speed of money rotation, level of security of the functioning of the money market, level of dollarization of the economy. It was found that all indicators are inherently unstable that reflects the realities of the Ukrainian economy. During 2007-2017, money supply increased threefold, the level of security of the functioning of the money market is not in line with the normative meaning and exceeds it more than three times. There is a tendency to increase the volume of cash (30%) in the monetary circulation of national currencies. The level of monetization

of the economy also does not exceed 63%, which is considerably less than the global practice of providing the money needs of society. The analysis of indicators of dollarization of the economy and the speed of money showed a stable tendency within the normal range. The measures of monetary policy aimed at stabilizing the national currency were investigated.

Ключові слова: грошова маса, грошові агрегати, грошовий обіг, грошово-кредитна політика, інфляція, таргетування

Keywords: money supply, money aggregates, money circulation, monetary policy, inflation, targeting.

Постановка проблеми. Стабільність грошового обігу забезпечується формуванням та реалізацією дієвої та обґрунтованої грошово-кредитної політики, яка в свою чергу спирається на результати аналізу грошової маси, оскільки зміни, що відбуваються у складі, структурі, обсязі грошової маси суттєво впливають на швидкість обігу грошей, формування платоспроможного попиту, ринкову кон'юнктуру та формування ресурсної бази банківських установ.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання організації та регулювання готівкового обігу, зокрема визначення факторів та чинників впливу на грошову масу та її складові, стали предметом досліджень багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених: А. Гальчинського, В. Гейця, А. Гриценка, Б. Івасіва, Н. Дорофєєвої, Р. Кисельова, В. Лагутіна, В. Міщенко, М. Савлука, С. Шумської та ін. Основну увагу було приділено роз'язанню проблеми державного регулювання грошово-кредитної сфери, оцінці грошово-кредитної політики НБУ. Однак, з урахуванням мінливості та постійної динамічності грошової маси країни дослідження сучасних тенденцій її зміни, наслідків такої зміни та шляхи нівелювання негативних супутніх явищ є актуальним.

Постановка завдання. Метою роботи є аналіз динаміки грошового обігу у розрізі зміни грошових агрегатів протягом 2007-2017 рр., визначення впливових факторів та оцінка інструментів грошово-кредитної політики в Україні.

Виклад основного матеріалу. Стабільне функціонування грошей у структурі грошового обороту забезпечується певною кількістю грошей. Розмір цієї величини є важливою характеристикою стану грошового обороту і ринкової кон'юнктури в країні, а безпосередньо зміни кількості грошей в обігу впливають на інтенсивність обороту грошей, формування платоспроможного попиту. Стан грошового обігу розкривається системою кількісних показників, які характеризують збалансованість обсягу та структури грошової маси в країні. До трактування поняття грошової маси науковці підходять з різних сторін і розглядають з різноманітних аспектів, в науковій літературі і досі відсутнє єдине визначення економічної категорії «грошова маса». Так, у зарубіжній літературі до 30-х років ХХ ст. панувало уявлення про грошову масу як сукупність залишків металевих грошей і розмінних банкнот у розпорядженні суб'єктів обороту. Усі інші грошові інструменти – нерозмінні банкноти, депозитні вклади тощо – виділялися у поняття «засобів обігу» і не включалися в загальну масу грошей. Ситуація принципово змінилася після скасування золотомонетного стандарту. Розвиток економіки країн довів необхідність включати до грошової маси не тільки всі готівкові знаки, а й депозитні гроші – спочатку короткострокового характеру, а згодом і довгострокового. Більше того, окремі сучасні економісти та центральні банки до грошової маси відносять будь-які активи, яким властива певна ліквідність (облігації державних позик, векселі, страхові поліси тощо) [1].

Грошова маса залежить від попиту та пропозиції грошей, а також від зобов'язань банків по кредитах отриманих від НБУ, сальдо іноземних активів, операцій на ринку цінних паперів. Структура грошової маси відображає рівень розвитку економіки країни і складається з активної та пасивної частини: активна частина (грошові кошти, які реальні обслуговують грошовий обіг); пасивна частина (грошові накопичення, залишки на рахунках, що можуть слугувати платіжними засобами). Створюється вона НБУ в два етапи: 1) НБУ збільшує свої активи шляхом надання кредитів урядові, банкам, закордонним країнам, окремим підприємствам і за рахунок зростання золотовалютних резервів; 2) НБУ збільшує активи одночасно збільшуючи свої пасиви, тобто створює грошову базу, що складається з готівки, яка перебуває в обігу обов'язкових і необов'язкових резервів банків [1].

Структура грошової маси розкривається через грошові агрегати, які різняться за ступенем ліквідності та дозволяють визначити ступінь її розвитку та визначити шляхи стабілізації. В Україні виділяють грошові агрегати такого складу відповідно до методологічних правил НБУ [2]: M_0 включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями; M_1 включає грошовий агрегат M_0 та переказні депозити в національній валюті; M_2 включає грошовий агрегат M_1 та переказні кошти в іноземній валюті й інші депозити; M_3 (грошова маса) включає грошовий агрегат M_2 та цінні папери, крім акцій.

Динаміка грошових агрегатів України за 2007-2017 рр. наведена в табл. 1 (розраховано на основі даних монетарного огляду НБУ [3]).

Таблиця 1.
Динаміка грошових агрегатів в Україні в період 2007-2017 рр.

Рік	Показники, млн грн				Темпи зростання/зниження до попереднього року, %			
	M ₃	M ₂	M ₁	M ₀	M ₃	M ₂	M ₁	M ₀
2007	386 156	391 272	181 665	111 119	147,92	150,83	147,37	148,19
2008	515 727	512 527	225 127	154 759	133,55	130,99	123,92	139,27
2009	487 298	484 772	233 748	157 029	94,49	94,58	103,83	101,47
2010	597 872	596 841	289 894	182 990	122,69	123,12	124,02	116,53
2011	685 515	681 801	311 047	192 665	114,66	114,23	107,30	105,29
2012	773 199	771 126	323 225	203 245	112,79	113,10	103,92	105,49
2013	908 994	906 236	383 821	237 777	117,56	117,52	118,75	116,99
2014	956 728	955 349	435 475	282 947	105,25	105,42	113,46	119,00
2015	994 062	993 812	472 217	282 673	103,90	104,03	108,44	99,90
2016	1 102 700	1 102 391	529 928	314 392	110,93	110,93	112,22	111,22
2017	1 208 859	1 208 557	601 631	332 546	109,63	109,63	113,53	105,77

Результати аналізу динаміки всіх показників демонструють їх зростання, хоча воно і має нерівномірний характер, не спостерігається певної закономірної тенденції в темпах зростання. Рівномірне підвищення агрегатів відбувалося в 2007, 2013 та 2016 роках, в інші періоди зміна агрегатів була асиметричною, так, наприклад, в 2008 році на тлі значного зростання готівкової маси зростання коштів на поточних рахунках відбувалося значно повільніше, а в 2011 році навпаки більш виражена тенденція до заощадження з огляду на більш швидкі темпи зростання агрегатів M₂ та M₃, в кризовому 2014 році спостерігаємо більше зростання готівкових та «швидких, ліквідних» грошей, аніж строкових та довгострокових вкладень, 2017 рік характеризується більш швидкими темпами зростання переказних депозитів, ніж інших показників, що може свідчити про перехід у площину безготівкових розрахунків. Загалом за 10 років зростання сукупної грошової маси склало 822 703 млн грн тобто втричі.

Важливим етапом аналізу грошової маси є дослідження співвідношення її готівкової та безготівкової частин. У більшості розвинених країн світу останнім часом спостерігається тенденція до зростання обсягів готівки в грошовому обігу національних валют, однак значно меншими темпами у порівнянні з Україною. Так, у загальному обсязі грошової маси в економічно розвинених країнах частка готівки не перевищує 3 – 9% [4, 5]. Стосовно грошової системи України, то в нашій країні готівково-грошовий обіг посідає більш значне місце (рис. 1).

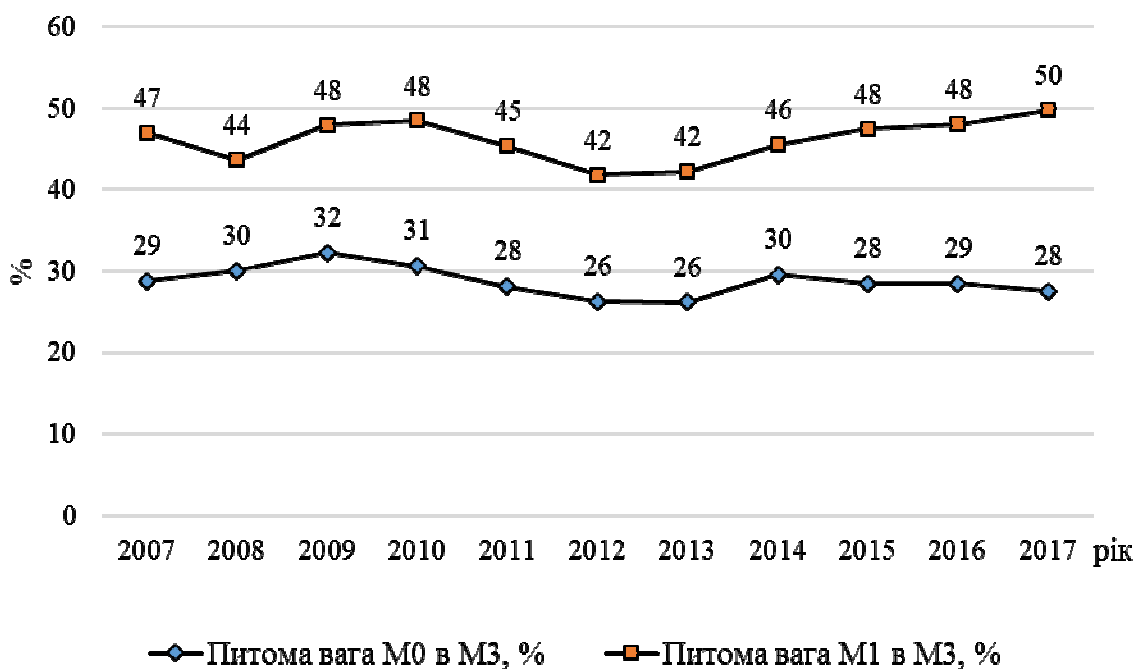


Рис. 1. Динаміка зміни питомої ваги агрегатів M₀ та M₁ в агрегаті M₃

Так, з 2007 по 2017 рік питома вага готівкових коштів (агрегату M₀) коливалася від 26 до 32%., тобто третина коштів обертається поза банками і не контролюється банківською системою, що є негативним явищем. До найвагомійших причин такої частки наявних в обороті готівкових грошей відносять прагнення багатьох

суб'єктів здійснювати розрахунки готівкою і втрата довіри юридичних і фізичних осіб до банківської системи. Зростання частки готівки, що знаходиться поза банками в загальній грошовій масі ускладнює стан розрахунків і послаблює кредитний потенціал банків [4]. У 2008 році частка готівки зросла до рівня 30%, а в 2009 р. – до 32%. У цей же час обсяг грошової маси у 2009 р. скоротився на 28,4 млрд грн. Через зменшення загальної грошової маси в обігу зросла частка готівки в ньому, внаслідок фінансової кризи потреба в готівці зменшилася. У 2010 році відновлення економічного росту сприяло підвищенню попиту на готівку. У 2010 році відбулося зростання як видачі готівки із кас банків, так і її надходження. Надходження готівки до кас банків за 2010 рік збільшилися на 15% (порівняно зі зменшенням на 4% у 2009 році). Приріст було забезпечено переважно за рахунок зростання надходжень торговельної виручки і виручки від усіх видів послуг та надходжень до кас банків на рахунки закладами фізичних осіб і за платіжними картками. Видача готівки з кас банків за 2010 рік збільшилася на 18% (за 2009 р. вона зменшилася на 8%). Найбільше зросла видача готівки за платіжними картками – на 27% [5]. Починаючи з 2010 р. питома вага готівкових коштів у грошовій масі мала позитивну тенденцію до скорочення до 26% у 2013 році. Однак, після негативних політичних та соціальних подій питома вага готівки знов почала зростати. Таку тенденцію підтримання питомої ваги готівки на значному рівні можна пояснити універсальністю її як засобу обігу та легкістю використання, обов'язковістю до прийняття при здійсненні розрахунків на всій території країни в будь-який час, анонімністю проведення платежів, а також постійна висхідна динаміка зміни цін на споживчі товари тощо.

Частину грошової маси, яка використовується для розвитку національної економіки, відображає агрегат M_1 . Як показують розрахунки співвідношення наявних в обороті готівкових грошей й вкладів економічних суб'єктів в національній валюті та грошової маси в країні протягом 2007-2017 років коливалося, а з 2012 року почало зростати і в 2017 році склало 50%. Це свідчить про те, що все ж таки значна маса грошей виступає у вигляді кредитного ресурсу.

В табл. 2 подано результати дослідження рівня безпеки функціонування грошового ринку на основі динаміки співвідношення агрегату M_0 та ВВП. Прийняте в практиці нормативне значення становить 4% [4]. З поданих даних видно, що ситуація в не відповідає нормативному значенню і перевищує його більше, ніж втричі. Найнижче значення показника спостерігалось в 2016 році, а найвище – 2014 році.

Таблиця 2.
Динаміка співвідношення готівкових грошей в обігу та показника ВВП

Рік	M_0	ВВП, млн грн	Співвідношення M_0 до ВВП, %
2007	111 119	720 731	15,42
2008	154 759	948 056	16,32
2009	157 029	913 345	17,19
2010	182 990	1 082 569	16,90
2011	192 665	1 302 079	14,80
2012	203 245	1 411 238	14,40
2013	237 777	1 454 931	16,34
2014	282 947	1 586 915	17,83
2015	282 673	1 988 544	14,22
2016	314 392	2 383 182	13,19

Політика НБУ спрямована на задоволення потреб економічних суб'єктів у грошових коштах, і для оцінки ступеня забезпеченості економіки грошовими коштами використовується коефіцієнт монетизації, розрахований як відношення агрегату M_2 до ВВП (рис. 2).

Основним фактором динаміки показника рівня монетизації економіки, є попит на реальні гроші, який у свою чергу, залежить від ступеня довіри суб'єктів економіки до національної грошової одиниці: чим вищим є рівень монетизації, тим більшим, за інших рівних умов є попит на реальні гроші [2]. Тому даний коефіцієнт є показовим при дослідженні та контролі грошової маси, розробці заходів запобігання безконтрольного росту грошової маси в умовах недостатності товарної пропозиції. Як видно з наведених даних, рівень монетизації коливається, але постійно зберігається на рівні не вище 63%, а в останні роки намітилася тенденція до ще більшого зниження. В той час як в розвинутих країнах він становить 70-80% [2].

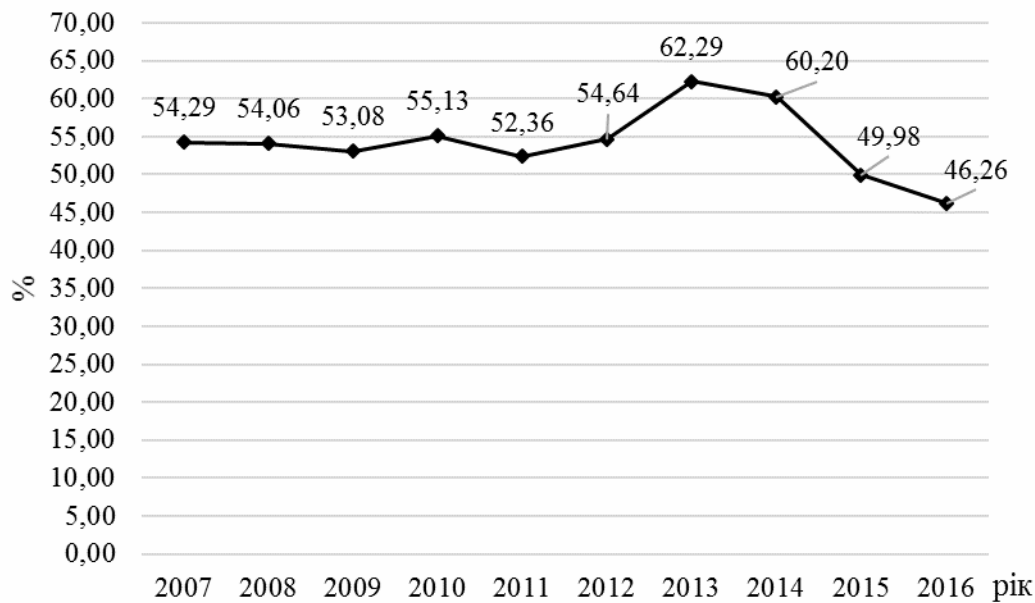


Рис. 2. Динаміка зміни коефіцієнта монетизації економіки України

В Україні така динаміка показника може бути пов'язана із прискореними темпами інфляції. Тому необхідно обмеження грошової маси відповідно до реального попиту на гроші задля зниження інфляції та створення передумов для збільшення коефіцієнта монетизації та насичення економіки грошима до нормальних розмірів.

Ще одним показником, який характеризує розвиток національної економіки з точки зору інтенсивності використання запасу грошей в обігу для товарів та послуг, є швидкість обігу грошової одиниці (рис. 3).

Значення показника швидкості обігу грошей вважається достатнім у випадку, якщо кожна грошова одиниця обертається приблизно 2 рази за рік. Зміна швидкості обігу грошей суттєво впливає на пропозицію грошей в обігу і цим впливає на платоспроможний попит і на витрати обігу, ускладнює чи полегшує регулювання грошового обігу, дає узагальнююче відображення зміни інтенсивності економічних процесів [4]. За останні десять років показник знаходився у межах норми з невеликою тенденцією до прискорення з 2015 р.

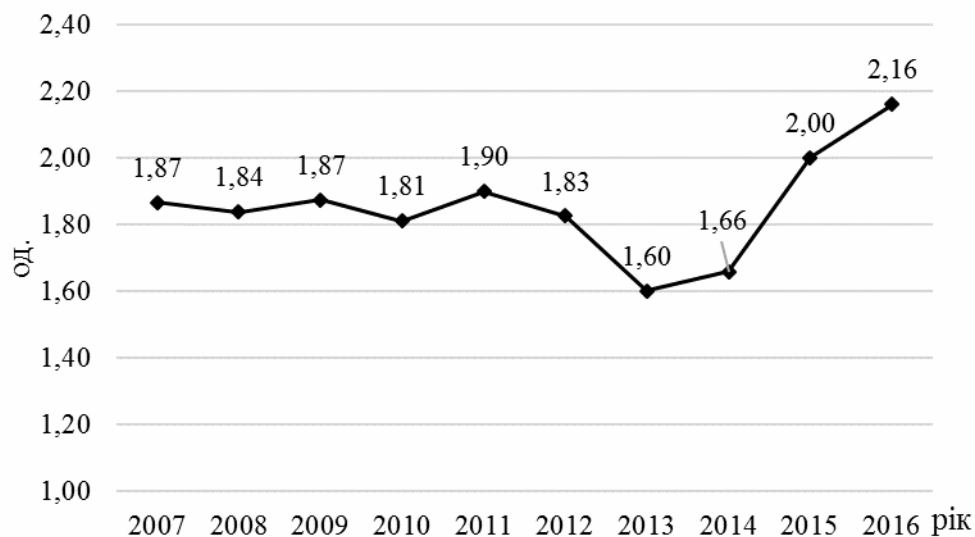


Рис. 3. Динаміка швидкості обігу грошей в Україні

Певна політична та соціальна нестабільність в країні сприяє падінню довіри до національної валюти, все більше економічні суб'єкти віддають перевагу іноземній валюті. Доларизація економіки, граничне її значення 30% [6], в більшій мірі негативно впливає на національні інтереси країни, знижує ефективність грошово-кредитної політики, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство та державу, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу [7]. На рис. 4 динаміку рівня доларизації української економіки за методикою МВФ. Можна стверджувати, що в країні стабільно гранична ситуація із доларизацією.

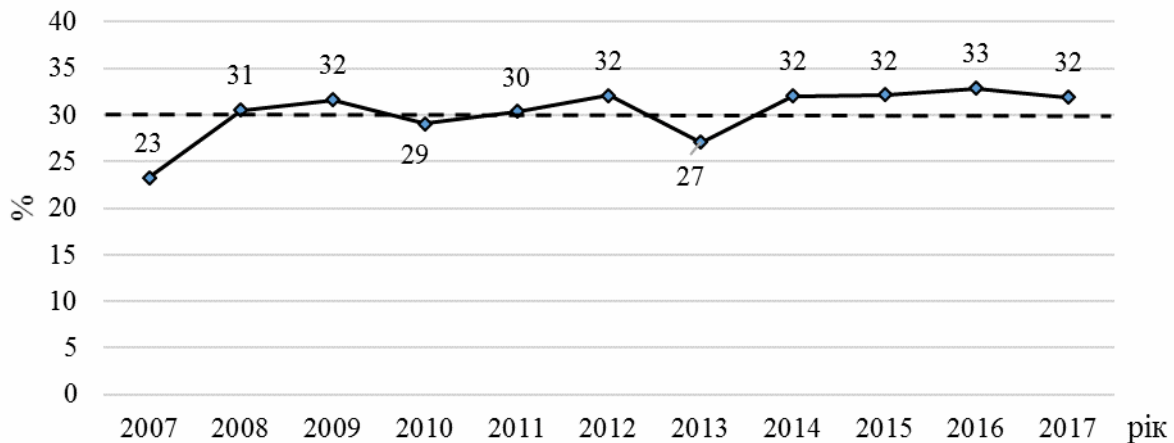


Рис. 4. Динаміка рівня доларизації української економіки

Отже, даний комплекс макроекономічних показників відображає ефективність виконання функцій НБУ з регулювання економіки та є важливим індикатором монетарної політики центрального банку. Під монетарною або грошово-кредитною політикою розуміють сукупність методів та інструментів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які використовує держава для регулювання грошово-кредитних відносин [8].

Виділяють два види монетарної політики: політику «дешевих» грошей (стимулююча) та політику «дорогих» грошей (стримуюча). Політика «дешевих» грошей проводиться в період спаду, і має на меті «підбадьорення» економіки: вона спрямована на стимулювання економіки через зростання грошової маси і зниження процентних ставок. Політика «дорогих» грошей проводиться в період буму, вона носить обмежувальний характер, оскільки стримує зростання грошової маси і може використовуватися з антиінфляційною метою.

Центральний банк як орган державного регулювання, формує систему цілей грошово-кредитної політики, головними з яких, як правило, є забезпечення стабільності цін і зниження рівня інфляції.

Закон України «Про Національний банк України» [9] визначає пріоритетною ціллю монетарної політики досягнення та підтримку цінової стабільності в державі. Цілі та завдання грошово-кредитної політики конкретизуються в «Основних засадах грошово-кредитної політики», а також в «Стратегії монетарної політики на 2016-2020 рр».

Відповідно до ст. 25 Закону України «Про Національний банк України» [9], основними економічними засобами та методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через: визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для банків; процентну політику; рефінансування банків; управління золотовалютними резервами; операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), в т. ч. з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку; регулювання імпорту та експорту капіталу; емісію власних боргових зобов'язань і операції з ними.

Зазначені засоби та методи грошово-кредитної політики спрямовані на реалізацію стратегічних цілей НБУ. Так, до 2014 р. центральний банк дотримувався режиму фіксованого валютного курсу; в 2014 р. – еkleктичної політики; в 2015-2016 рр. – відбувався перехід від монетарного до інфляційного таргетування; з 2016 р. НБУ для досягнення та підтримки цінової стабільності в Україні перейшов до режиму інфляційного таргетування. Цей режим передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошеного значення офіційного показника інфляції (таргету) протягом визначеного періоду часу. Відповідальність центрального банку обумовлена можливістю використання усього переліку інструментів монетарної політики, у випадку загрози недотримання визначеного значення таргету.

При режимі інфляційного таргетування середньострокова ціль щодо інфляції визначається для річного приросту індексу споживчих цін. Відповідно до «Стратегії монетарної політики на 2016-2020 рр.» , затвердженою Правлінням НБУ в 2015 р., цілі щодо інфляції – 12% з можливістю відхилення +/-3% на кінець 2016 року, 8% +/-2% на кінець 2017 року, 6% +/-2% на кінець 2018 року і 5% +/-1% на кінець 2019 року [10].

Отже, на теперішній час цілі щодо інфляції встановлені на рівні 5% з допустимим діапазоном відхилень ± 1 відсоткові пункти (в.п.), які будуть досягатимуться поступово. Саме на досягнення цієї цілі спрямовується монетарна політика за режиму інфляційного таргетування. Якщо згідно з прогностичними розрахунками інфляція буде відрізнятись від її цільового рівня, НБУ буде вимушений застосовувати інструменти монетарної політики для дотримання встановленої цілі.

Висновки. Таким чином, аналіз ключових індикаторів монетарної політики НБУ показав, що незначні темпи зростання грошових агрегатів пов'язані з жорсткістю монетарної політики НБУ, посиленням девальваційних тенденцій. Ситуацію погіршує те, що суттєве зростання попиту на долар з боку населення

негативно вплинуло на обсяг готівкової гривні в обігу, що в свою чергу, змусило центральний банк використовувати інструменти для стримування ліквідності готівкової національної одиниці.

Негативні тенденції розвитку національної економіки та макроекономічна нестабільність підтверджуються тим, що в 2013- 2016 рр. спостерігалось стрімке падіння обсягів ВВП – навіть позитивний показник реального ВВП за 2016 р. у розмірі +1,5 % не можна порівняти по відношенню до багатократного падіння економіки з кінця 2013 року.

Жорстка монетарна політика НБУ спрямована на зниження неконтрольованого зростання інфляції та скорочення структурних дисбалансів національної економіки, призвела до відсутності «дешевих» грошей та, відповідно, до зменшення обсягів виробництва та скорочення кількості підприємств.

Високі інфляційні очікування, нестабільний стан економіки, волатильність валютного курсу продовжують бути передумовами високої доларизації вітчизняної економіки. Висока доларизація зробила національну економіку залежною від зовнішньої кон'юктури. Все це призвело до високої імпортозалежності на внутрішньому ринку, закордонним виробникам легше конкурувати з вітчизняними, що перебувають у незадовільному фінансовому стані.

Для виходу з кризового стану НБУ здійснив ряд монетарних та адміністративних дій. Так, в 2017-2018 рр. була поступово збільшена облікова ставка до 17 %. Рішення щодо облікової ставки зумовлювалися, насамперед, необхідністю балансування між нівелюванням інфляційних ризиків і підтримкою економічного зростання.

Протягом 2017 р. Національний банк здійснив 146 валютних інтервенцій, продовжив поетапне скасування тимчасових валютних обмежень та поступову лібералізацію валютного ринку шляхом лібералізації прямих іноземних інвестицій, операцій за поточним рахунком, дебіюкратації.

В 2017 р. НБУ з Міністерством фінансів України здійснили репрофайлінг (правочин з державним боргом) з облігаціями на загальну суму 219,6 млрд. грн., що становило майже 2/3 загального обсягу ОВДП у власності НБУ [10].

Також було запроваджено новий інструмент – гривневі облігації з прив'язкою дохідності до рівня інфляції.

Водночас НБУ постійно удосконалює механізми та інструменти грошово-кредитної політики. Зокрема в 2017 р. НБУ удосконалив стандартні інструменти регулювання ліквідності банківської системи; надав можливість банкам використовувати облікову ставку Національного банку як індикатор у формулі визначення змінюваної (плаваючої) процентної ставки; удосконалив проведення операцій за стандартними інструментами регулювання ліквідності банків у частині порядку розміщення депозитних сертифікатів Національного банку та проведення операцій з купівлі (продажу) цінних паперів; удосконалив вимоги до застави за кредитами для екстреної підтримки ліквідності банків.

Отже, економіка України має потужний фундамент для розвитку фінансової системи. Національний банк України продовжує працювати на забезпечення цінової та фінансової стабільності, разом із фінансовим сектором сприятиме економічному зростанню. Це підтверджує оприлюднена новим Головою НБУ Я. Смолієм 16.03.2018 р. «Стратегія НБУ, яка встановлює цілі на середньостроковий період» [10]. Основними цілями НБУ на середньостроковий період стануть: низька та стабільна інфляція; стабільна, прозора та ефективна банківська система; відновлення кредитування; ефективне регулювання фінансового сектору; вільний рух капіталу; фінансова інклюзія; сучасний, відкритий, незалежний, ефективний центральний банк.

Література.

1. Гроші та кредит : компетентність і реалізація грошово-кредитної політики в Україні : монографія / В. С. Пономаренко, О. М. Колодізев, В. Ф. Тищенко та ін.; за заг. ред. докт. екон. наук, професора Пономаренка В. С. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2014. – 416 с.
2. Бова Н. В. Динаміка змін грошової маси та її вплив на формування депозитної політики банку / Н. В. Бова // Молодий вчений. – 2015. – № 10(25). – С. 91-94.
3. Статистичні матеріали Національного Банку України. – Монетарний огляд [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037.
4. Божанова О. В. Аналіз стану грошової маси в Україні / О. В. Божанова // Молодий вчений. – 2016. – № 3(30). – С. 19-23.
5. Ігнатова О. М. Статистичний аналіз готівкового обігу в Україні та його вплив на вартість національної грошової одиниці / О. М. Ігнатова, О. В. Касьян // Економіка та держава. – 2013. – №6. – С. 53 – 56.
6. Шумська С. С. Гроші та економічна динаміка в Україні: теорія та емпіричні оцінки взаємозв'язку / С. С. Шумська // Економіка і суспільство. – 2017. – 11. – С. 603 – 611.
7. Шумська С. С. Монетарна політика та відновлення економічного зростання в Україні / С. С. Шумська // Економіка і прогнозування. – 2015. – №3. – С. 21 – 41.
8. Правила монетарної політики: теоретичні засади та напрями застосування в Україні : монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, професора С. М. Козьменка та д-ра екон. наук, доцента Т. Г. Савченка. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2015. – 205 с.
9. Закон «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.

10. Офіційний сайт Національного Банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>.

References.

1. Ponomarenko, V.S. Kolodiziev, O. M. and Tyschenko, V. F. (2014), *Hroshi ta kredyt: kompetentnist' i realizatsiia hroshovo-kredytnoi polityky v Ukraini: monohrafiia* [Money and credit: competence and realization of monetary policy in Ukraine: monograph], VD «INZhEK», Kharkiv, Ukraine.
2. Bova, N. V. (2015), “Dynamics of changes in the money supply and its influence on the formation of the deposit policy of the bank”, *Molodyj vcheny*, vol. 10(25), pp. 91-94.
3. National Bank Ukraine (2018), “Statistical materials of the National Bank of Ukraine. Monetary review”, available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58037 (Accessed 17 February 2018).
4. Bozhanova, O. V. (2016), “Analysis of the state of money supply in Ukraine”, *Molodyj vcheny*, vol. 3(30), pp. 19-23.
5. Ihnatova, O. M. and Kas'ian, O. V. (2013), “Statistical analysis of cash circulation in Ukraine and its impact on the value of the national monetary unit” *Ekonomika ta derzhava*, vol. 6, pp. 53-56.
6. Shums'ka, S. S. (2017), “Money and economic dynamics in Ukraine: theory and empirical relationships”, *Ekonomika i suspil'stvo*, vol. 11, pp. 603-611.
7. Shums'ka, S. S. (2015), “Money and economic dynamics in Ukraine: theory and empirical relationships”, *Ekonomika i prohnouzuvannia*, vol. 3, pp. 21-41.
8. Koz'menko, S. M. and Savchenko, T. H. (2015), *Pravyla monetarnoi polityky: teoretychni zasady ta napriamy zastosuvannia v Ukraini : monohrafiia* [Rules of monetary policy: theoretical principles and directions of application in Ukraine: monograph], DVNZ “UABS NBU”, Sumy, Ukraine.
9. The Verkhovna Rada of Ukraine (2018), The Law of Ukraine “About the National Bank of Ukraine”, available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (Accessed 10 March 2018).
10. National Bank Ukraine (2018), “Main money-creditors policy for the year 2018 and the mid-term perspective”, available at: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=55564681> (Accessed 18 March 2018).

Стаття надійшла до редакції 19.03.2018 р.