

socio-economic development (the theory, methodology, problems)]. Rivne: NUVHP, 2008.

Kyrylenko, O. P. *Mistsevi biudzhety Ukrainy (istoriia, teoriia, praktyka)* [Local budgets Ukraine (history, theory, practice)]. Kyiv: NIOS, 2000.

[Legal Act of Ukraine] (2011). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

[Legal Act of Ukraine] (1991). <http://sfs.gov.ua/zakonodavstvo/podatkovye-zakonodavstvo/zakoni-ukraini/29919.html>

[Legal Act of Ukraine] (2010). <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

Lunina, I. O. *Derzhavni finansy ta reformuvannia mizhbiudzhethnykh vidnosyn* [Public finances and reform of intergovernmental relations]. Kyiv: Naukova dumka, 2006.

Olson, M., Jr. "The Principle of «Fiscal Equivalence»: The Division of Responsibilities among Different Levels of Government" In *The American Economic Review. Papers and Proceedings of the Eighty-first Annual Meeting of the American Economic Association*, 479-487, 1969.

Tiebout, S. M. "A Pure Theory of Local Expenditures". *Journal of Political Economy* (1956): 416-424.

УДК 336.132

МОНЕТАРНА СКЛАДОВА СИСТЕМИ МАКРОФІНАНСОВИХ ІНДИКАТОРІВ

© 2015 РУДИК Н. В.

УДК 336.132

Рудик Н. В. Монетарна складова системи макрофінансових індикаторів

Метою статті є формування монетарної складової системи макрофінансових індикаторів, що надавала б усебічну інформацію щодо стану грошово-кредитної сфери, наявних загроз і тенденцій розвитку для використання в управлінні державними фінансами України. Досліджено використання монетарних індикаторів як складової системи макрофінансових індикаторів у процесі управління державними фінансами. При аналізі та систематизації наявних практичної та теоретичної баз виявлено низку аспектів, не охоплених практикою моніторингу монетарних індикаторів у складі економічної безпеки країни. Проведено емпіричні дослідження залежності пропозиції грошей, обсягів золотовалютних резервів, частки готівки в обігу та динаміки реального ВВП, визначено оптимальні та безпечні діапазони. Сформовано рекомендації щодо використання монетарних макрофінансових індикаторів при розрахунку інтегрального індикатора економічної безпеки України. Виявлено ризики за напрямками, що не враховані наявною методикою, відібрано індикатори для їх оцінки, для яких проведено нормування та пріоритизацію. Подальший напрям досліджень у даному напрямі полягає в розробці методики практичного впровадження запропонованого інтегрального індикатора як складової системи макрофінансових індикаторів у процесі управління державними фінансами України.

Ключові слова: макрофінансові індикатори, монетарна безпека, грошові агрегати, золотовалютні резерви.

Рис.: 5. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 18.

Рудик Наталія Василівна – аспірантка, асистент кафедри фінансів Київського національного економічного університету ім. В. Гетьмана (пр. Перемоги, 54/1, Київ, 03068, Україна)

E-mail: Nataly_Rudyk@ukr.net

УДК 336.132

Рудик Н. В. Монетарная составляющая системы макрофинансовых индикаторов

Целью статьи является формирование монетарной составляющей системы макрофинансовых индикаторов, которая предоставит всестороннюю информацию о состоянии денежно-кредитной сферы, существующих угрозах и тенденциях развития для использования в управлении государственными финансами Украины. Исследовано использование монетарных индикаторов как составляющей системы макрофинансовых индикаторов в процессе управления государственными финансами. При анализе и систематизации существующих практической и теоретической баз определен ряд аспектов, не учтённых текущей практикой мониторинга монетарных индикаторов в составе экономической безопасности страны. Проведены эмпирические исследования зависимости предложения денег, объемов золотовалютных резервов, доли наличных денег в обращении и динамики реального ВВП. Определены оптимальные и безопасные диапазоны. Сформированы рекомендации по использованию монетарных макрофинансовых индикаторов при расчете интегрального индикатора экономической безопасности Украины. Выявлены риски по направлениям, которые не учтены в имеющейся методике, отобраны индикаторы для их оценки, для которых проведено нормирование и приоритизация. Дальнейшее направление исследований в данной сфере заключается в разработке методики практического внедрения предложенного интегрального индикатора как составляющей системы макрофинансовых индикаторов в процессе управления государственными финансами Украины.

Ключевые слова: макрофинансовые индикаторы, монетарная безопасность, денежная масса, золотовалютные резервы.

Рис.: 5. **Табл.:** 1. **Библ.:** 18.

Рудик Наталия Васильевна – аспирантка, ассистент кафедры финансов Киевского национального экономического университета им. В. Гетьмана (пр. Победы, 54/1, Киев, 03068, Украина)

E-mail: Nataly_Rudyk@ukr.net

UDC 336.132

Rudyk N. V. The Monetary Component of the System of Macro-Financial Indicators

The article is aimed at formation of the monetary component of the system of macro-financial indicators, which will provide comprehensive information on the status of the money-and-credit sphere, existing threats and trends of development for use in the management of the public finances of Ukraine. The use of monetary indicators as part of a system of macro-financial indicators in the process of management of public finances has been examined. In the analysis and systematization of existing practical and theoretical bases a number of aspects has been identified, which were not considered in the current practice of monitoring monetary indicators comprising the economic security of the country. Empirical studies of dependency between the money supply, the volume of gold and foreign currency reserves, the proportion of cash in circulation and dynamics of real GDP were carried out. Both the optimum and the safe ranges have been determined. Recommendations for using the monetary macro-financial indicators when calculating the integral indicator of the economic security of Ukraine have been generated. Risks by the directions that were not included in the existing methodology have been identified, indicators for their evaluation have been selected, as well as related rationing and prioritization have been carried out. Further research in this area will be developing a methodology for the practical implementation of the proposed integrated indicator as a component of system of the macro-financial indicators in the process of management of the public finances of Ukraine.

Key words: macro-financial indicators, monetary security, money supply, gold and foreign currency reserves.

Pic.: 5. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 18.

Rudyk Nataliia V. – Postgraduate Student, Assistant Professor of finance, Kyiv National Economic University named after V. Getman (pr. Peremogy, 54/1, Kyiv, 03068, Ukraine)

E-mail: Nataly_Rudyk@ukr.net

Визначення систем індикаторів, що забезпечували б формування повноспекторної характеристики поточного стану економіки та надавали можливість завчасного виявлення глобальних загроз, неможливе без аналізу монетарної складової макроекономічного стану. За допомогою інструментів грошово-кредитної політики проводяться таргетування інфляції; управління економічним зростанням, стабільністю грошової одиниці, платіжним балансом; забезпечується підвищення ліквідності та кредитоспроможності банківських інститутів, зайнятості та соціального захисту населення, тощо. Водночас неправильне застосування даних інструментів може призвести до виникнення та посилення дисбалансів в економіці.

Зважаючи на те, що грошово-кредитна політика здійснює потужний вплив на економічні процеси в державі, необхідність у дослідженні основних індикаторів оцінки безпеки грошово-кредитного сектора була реалізована в дослідженнях численних українських вчених: С. А. Циганова, С. В. Кузнецова, Ю. О. Половнюова, О. В. Беспалова, Т. Г. Ільїна, А. М. Мороза, М. Ф. Пуховкіної, М. І. Савлука [1–5]. Серед дослідників даної теми варто відмітити О. І. Барановського, Г. О. Пухтаєвич, В. К. Сенчагова [6] як авторів, які значну увагу приділяли вивченню індикаторів монетарної політики та монетарного стану.

Метою статті є формування монетарної складової системи макрофінансових індикаторів, що надавала б всебічну інформацію щодо стану грошово-кредитної сфери, наявних загроз та тенденцій розвитку для використання в управлінні державними фінансами України. Виходячи із мети, завданням є: вивчити наявну практику моніторингу монетарних індикаторів, ключові сфери розвитку на основі аналізу непокритих ризиків, сформулювати перелік індикаторів для ідентифікації та вимірювання даних ризиків, за допомогою методів нормування та зваження створити інтегральний монетарний індикатор для включення в авторську систему макрофінансових індикаторів.

Практичне впровадження даної теми на даний момент реалізовано в Методичних рекомендаціях щодо розрахунку рівня економічної безпеки України та в Основних засадах грошово-кредитної політики. Перший документ представляє собою затверджений наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України процес розрахунку інтегрального індикатора економічної безпеки, до складу якого включено групи індикаторів валютної безпеки та грошово-кредитної. Кожна з них представлена шістьма індикаторами (рис. 1). Основні засади грошово-кредитної політики є документом юрисдикції Національного Банку України та на щорічній основі затверджує напрями роботи, принципи та цілі Регулятора на наступний календарний рік. Систематизований перелік індикаторів, що фігурують у Засадах 2013–2015 рр., також представлено на рис. 1. Відмітимо, що в цих документах для більшості індикаторів окреслені напрями зміни, і лише в деяких випадках встановлено чіткі цільові рівні.

Обидва державних інститути представляють системи індикаторів, сформовані для кількісного вимірювання реалізації завдань поставлених при їх розробці.

У свою чергу, аналіз наведених теоретичних джерел свідчить про наявність щонайменше 15 індикаторів, визначених як важливі, що, разом з тим, не були відображені ні в Методичних рекомендаціях, ні в Основних засадах. Автор вбачає необхідність розширення практики застосування монетарних індикаторів у таких першочергових напрямках:

- ✦ аналіз інфляційних механізмів з позиції виникнення загроз перевищення природного рівня інфляції;
- ✦ переосмислення значення золотовалютних резервів (далі – ЗВР) з позиції не лише покриття сукупного або критичного імпорту, а й пом'якшення раптових шоків економіки;
- ✦ акцент на рівні монетизації економіки не лише як на індикаторі її розвиненості, а й як на важелі ефективності застосування Національним Банком наявних інструментів.

Враховуючи концептуально вищий рівень Методики оцінки економічної безпеки як системи індикаторів, що, зокрема, полягає в чіткому визначенні інформаційного забезпечення індикаторів, методики розрахунку та універсальної системи порівняння на основі нормативних значень, базові пропозиції автора спрямовані на реалізацію в рамках саме цього документа. Проведене дослідження може бути розділене на три етапи: вибір індикаторів для оцінювання поточного стану та ризиків окресленого явища, вибір та реалізація моделі нормування індикаторів, апробація отриманої моделі на історичних даних.

У рамках розгляду питання врахування інфляції необхідно наголосити на тому, що її розгляд присутній в рамках визначення фінансової безпеки, проте обмежений лише одним індикатором – індексом споживчих цін, що фігурує в групі індикаторів макроекономічної безпеки з вагою 0,86 та оптимальним діапазоном 2–3%. Даний індикатор широко представлений в теорії та практиці макроекономічного аналізу, проте виявляє певні обмеження. Першим аспектом даного індикатора є ігнорування змін цін виробничої продукції, що за своєю суттю лише опосередковано через собівартість включається в розрахунок індексу споживчих цін. Другим аспектом варто зазначити те, що за своєю суттю індикатор інфляції є наслідком наявності в економіці країни дисбалансів, і його аналіз виключає можливість завчасного попередження ризиків – мету даної методики. Одна з можливостей реалізації предикативної функції – аналіз грошової маси.

Монетаристські вчення основною причиною інфляції визначають невідповідність валового випуску та пропозиції грошей. З точки зору кількісної теорії грошей, швидкість обігу V є постійною в короткостроковому періоді, оскільки прямо залежить від нормативної та технологічної баз, які показують малу еластичність на коротких часових інтервалах. Тобто існує пряма залежність між кількістю грошей у обігу та рівнем цін за рівного валового випуску: при зростанні пропозиції грошей темпами, швидшими за темп зростання реального ВВП, неминучим є зростання рівня цін. Даний висновок по-

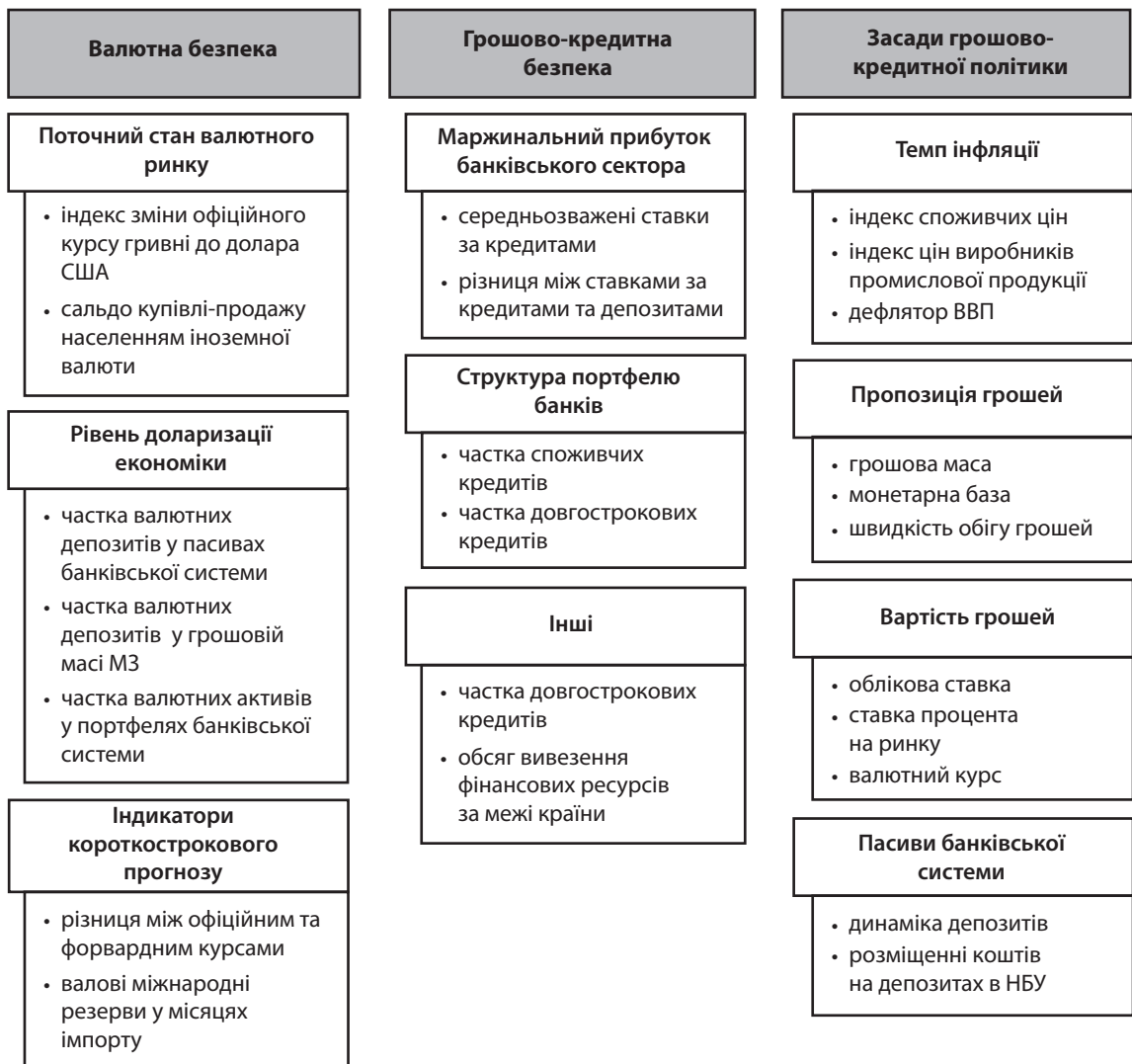


Рис. 1. Наявна практика моніторингу монетарних індикаторів

Джерело: побудовано автором на основі [7–9].

казує необхідність аналізу динаміки зростання грошової маси в аспекті кореляції з темпами зростання ВВП.

Як зазначає Мищенко С. В., Кремень В. М. [10; 11] та ряд інших дослідників, монетизація економіки розраховується відношенням грошового агрегату М2 (готівка, грошові кошти на рахунках підприємств і внески населення в банках) до ВВП у відсотках. Для розрахунку коефіцієнта монетизації (*monetization ratio*) у більш детальному аналізі використовують як агрегат М3 – показник «широких грошей», так і агрегати М0 та М1.

Автором у питанні необхідності врахування обсягів переказних депозитів в іноземній валюті та строкових депозитів пропонується апелювати до визначення функцій грошей у рівнянні І. Фішера. У подальшому розвитку кількісної теорії грошей Кембриджська школа на чолі з Альфредом Маршаллом вводить накопичувальну функцію грошей та коефіцієнт використання грошей як функцію від очікуваних прибутків від інших активів, фактично посиляючись на кейнсіанську функцію споживання та заощадження. У рамках визначення впливу пропозиції грошей на рівень цін важливим є саме функція «засіб платежу». Її ви-

окремлення можливе за рахунок використання агрегату М1 як суми готівкових коштів та залишків на карткових та поточних рахунках. Аналогічний підхід підтримують Михайлик О. М. та Щербина О. В. [12]. Динаміка даного агрегату також представлена на *рис. 2*.

Динаміка розрахованих показників монети показує рівнонаправлені тенденції з повним співпадінням в екстремумі. Разом з тим, відповідно до визначеного підходу для оцінки індикатора пропозиції грошей до ВВП використовуємо агрегат М1. Діапазон його коливання від 19,4% до 27,7% зі сталою тенденцією зростання за виключенням 2008 р. і 2011–2012 рр. Медіана розподілу значень – 23,8%, інтерквартиль (інтервал, що охоплює 1/2 значень за виключенням 1/4 максимальних і 1/4 мінімальних значень ряду) визначається діапазоном 22,8–25,7%. Характерно, що періодам зростання реального ВВП відповідають значення коефіцієнта монетизації за М1 на рівні 22,9–25,2%. Скороченню або мінімальному зростанню реального ВВП відповідають суттєво значення, що переважають 25,6%. Коефіцієнт лінійної кореляції при цьому також показує зворотний зв'язок між цими показниками.

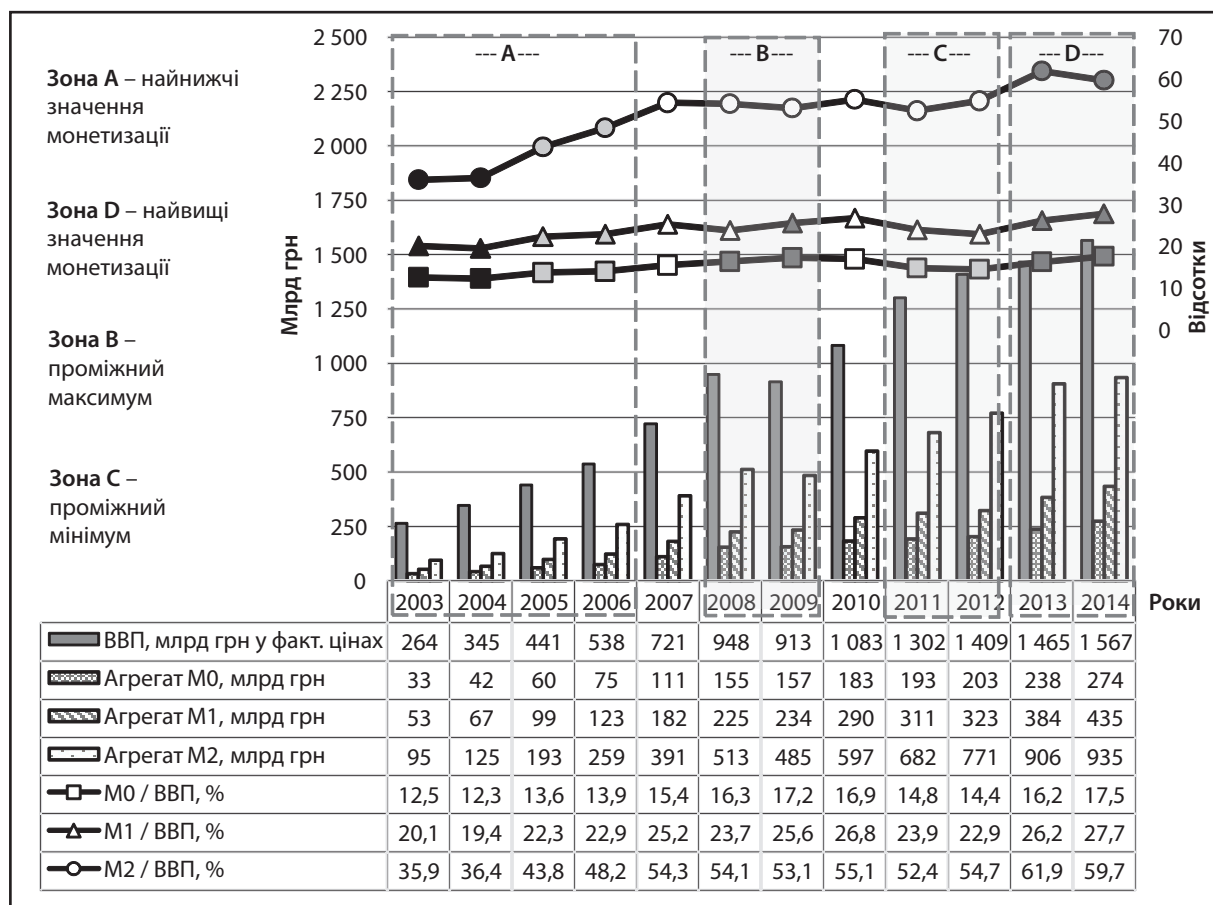


Рис. 2. Динаміка зміни грошових агрегатів в Україні

Джерело: розраховано автором на основі [13; 14; 15].

На основі основних показників розподілу часового ряду та базових ознак логіт-регресії визначаємо граничні значення індикатора в рамках Методики оцінки економічної безпеки (табл. 1).

Наступною окресленою проблемою є аналіз золотовалютного резерву країни з точки зору забезпечення стабільності економічного зростання. МВФ розглядає золотовалютні резерви як інструмент врівноваження споживчого попиту в разі раптових шоків економіки [16]. Під раптовим шоками розглядається суттєве скорочення внутрішнього споживання, причи-

нами якого можуть бути: скорочення споживчого попиту, інвестицій або притоку капіталу.

Вивчення питання золотовалютних резервів та факторів, що визначають рівень їх достатності, знаходиться в полі зору дослідників з багатьох країн світу. Враховуючи, що для одних країн характерним є формування гіперрезервів (Країни Південної Азії після кризи 1997–98 рр.), для інших, за подібних умов, розмір резервів на перевищує декількох відсотків від ВВП, відповідь на дане питання не є чітко визначеним. Модель достатності передбачає оптимізацію двох факторів: потреби в резервах та економічної вартості їх утримання як низь-

Таблиця 1

Граничні значення монетарних індикаторів

Показник	Стимулятори					Дестимулятори					Коефіцієнт
	Критичне	Небезпечне	Незадовільне	Задовільне	Оптимальне	Оптимальне	Задовільне	Незадовільне	Небезпечне	Критичне	
M1 / ВВП, %	15	16	17	19	20	20	21	24	25	27	0,41
ЗВР / ВВП, %	5	9	15	17	21	22	25	35	40	45	0,39
Грошовий мультиплікатор M3 / M0	2	2	3	4	5	7	8	9	10	11	0,2

Джерело: розроблено автором.

коприбуткових активів. У свою чергу, визначення обох цих факторів є достатньо суперечливими питаннями.

МВФ визначає головну мету золотовалютних резервів як згладження падіння внутрішнього споживання в разі втрати джерел зовнішнього фінансування. Для економік країн, що не належать до найбільших або не мають резерву експортоорієнтованого виробництва, падіння внутрішнього споживання рівносильне падінню ВВП. Для таких країн Валютним Фондом була розроблена методика визначення достатності резервів. Її перевагою є наявність в основі аналізу значних статистичних рядів, що охоплюють макроекономічні показники 34 країн із середніми розмірами економіки за більш ніж 20-річний період.

Дослідження моделюють залежність потреби в резервах від можливих обсягів та ймовірності настання «*suddenstops*» шоків економіки, що полягають у відсутності доступу до зовнішніх ринків капіталу. Механізм компенсації сукупного попиту (*AD*) прямо за рахунок державних закупівель (*G*) або опосередковано через валові інвестиції (*I*) чи споживання (*C*) дозволить зберегти валовий випуск на достатньому для фінансування імпорту та зовнішнього боргу рівні за умови, що були відсутні глобальні причини дисбалансу чистих грошових потоків.

Характерним прикладом ефективного використання резервів є кейс економіки Уругваю 2002 р., коли після кризи в Аргентині падіння рахунків операцій з капіталом сягало 38% [17]. У цей час уряд Уругваю використовував валютні резерви (значна частина яких була доступна в контексті домовленості з МВФ), в основному, на забезпечення зняття доларових депозитів з вітчизняної банківської системи. Завдяки цьому зниження внутрішнього споживання, хоча і було досить значним (15 відсотків ВВП), але набагато менше, ніж падіння рахунків операцій з капіталом.

В Україні золотовалютні резерви в першу чергу розглядаються як гарантія зобов'язань та інструмент регулювання міжбанківського валютного ринку. Це зумовлює єдину задекларовану тактичну ціль – накопичення ЗВР на рівні вартості трьохмісячного імпорту. Враховуючи, що практика використання резервів для утримання валютного курсу негативно вплинула на на-

явні запаси у 2014 р., поточним завданням Національного Банку є накопичення резервів за рахунок проведення ask-аукціонів з купівлі валюти. Загальну динаміку ЗВР України наведено на *рис. 3*.

За розглянутий період обсяги золотовалютних резервів варіювали в діапазоні від 3 (2002–2003 рр.) до 35 млрд дол. США (2010 р.), при цьому показуючи як висхідні, так і низхідні тенденції. Загалом діапазон можна розділити на два періоди: нарощення обсягів золотовалютних резервів до 2008 р. та їх скорочення, починаючи з 2009 р. Одномоментне зростання обсягів резервів у 2010 р. пояснюється початком програми співпраці з МВФ на умовах кредиту Stand-By та отримання в їх рамках 3,4 млрд доларів. Початок даної програми дав доступ до експансії зовнішніх ринків капіталів, що відображено на динаміці зовнішньої заборгованості.

Тренд до скорочення індикатора відношення золотовалютних резервів до ВВП починається саме у 2010 р. Цей факт є наслідком співпадіння декількох факторів, у числі найважливіших з яких – утримання фіксованого курсу гривні до долара та нарощення від'ємного сальдо торгового балансу країни. Ряд досліджень апелює до наявності прямої залежності між цінами на металопрокат та продукти хімічної промисловості на світових ринках як основних категорій експорту.

Третє зазначене питання апелює до частки готівки в обігу. Даному питанню не приділяється багато уваги в сучасних дослідженнях. Основна увага спрямована на пряму залежність між кількістю готівки в обігу та рівнем тінізації економік [18]. Проте більш важливим аспектом даного питання, з точки зору макрофінансового аналізу, є ефективність застосування Національним банком важелів грошово-кредитної політики: вплив таких важелів як норми резервування, ставки рефінансування та інші мають пряму експоненціальну залежність від частки грошової маси, обіг якої регламентується банківською системою. З точки зору макроекономічних та макрофінансових ризиків – цей індикатор і є виміром ступеня впливу Національним банком, необхідного для досягнення поставлених завдань.



Рис. 3. Відношення золотовалютних резервів до ВВП

Джерело: розраховано автором на основі [13; 14; 15].

Його розрахунок можна провести на основі існуючої класифікації грошових агрегатів, при цьому питома вага готівки в обігу буде відношенням агрегату М0 до пропозиції грошей М3. Проте більш зручним у використанні є обернений до нього індикатор, який часто називають «грошовим мультиплікатором». Якщо за класичною формулою Кейнса розмір грошового мультиплікатора перебуває у прямій залежності від пропозиції грошей та зворотній від частки резервів (як обов'язкових, так і добровільних), то з акцентуванням на вузькому «готівковому» розумінні грошей з'являється додатковий аргумент функції – коефіцієнт відношення готівки до депозитів, залежного від уподобань споживачів банківських послуг. Динаміку зміни грошового мультиплікатора М3 / М0 показано на рис. 4.

Зони А та С на рис. 4 відображають періоди зростання грошового мультиплікатора, що співпадає з періодами зростання реального ВВП України. Пряме порівняння темпів зростання реального ВВП і грошового мультиплікатора показують достатньо низьку кореляцію. Більш репрезентативним є зіставлення темпів зростання реального ВВП з темпом зростання грошового мультиплікатора. У «передкризові» 2007 та 2013 роки грошовий мультиплікатор показував локальні максимуми. Аналіз динаміки показує суттєве сповільнення темпів зростання мультиплікатора у 2007 та 2013 рр. з подальшою негативною динамікою в «кризові» 2008 та 2014 рр., що супроводжувалось найбільшим падінням ВВП. У рамках зон В і D прослідковується збільшення схильності до утримання грошей в ліквідній формі: готівка або поточні рахунки. Трансмісійний механізм даного фактора призводить до зменшення пропозиції грошей та зростання вартості залучення інвестицій, що і надалі стримує темпи зростання ВВП.

Варто відмітити позитивну тенденцію, що відображена перевищенням кожним наступним екстремумом попереднього. Зауважимо, що для розвинених країн значення даного індикатора, як правило, варіює в межах 5–8 (США, Швейцарія, Японія, загальне значення по зоні євро), у деяких випадках досягає вищих значень.

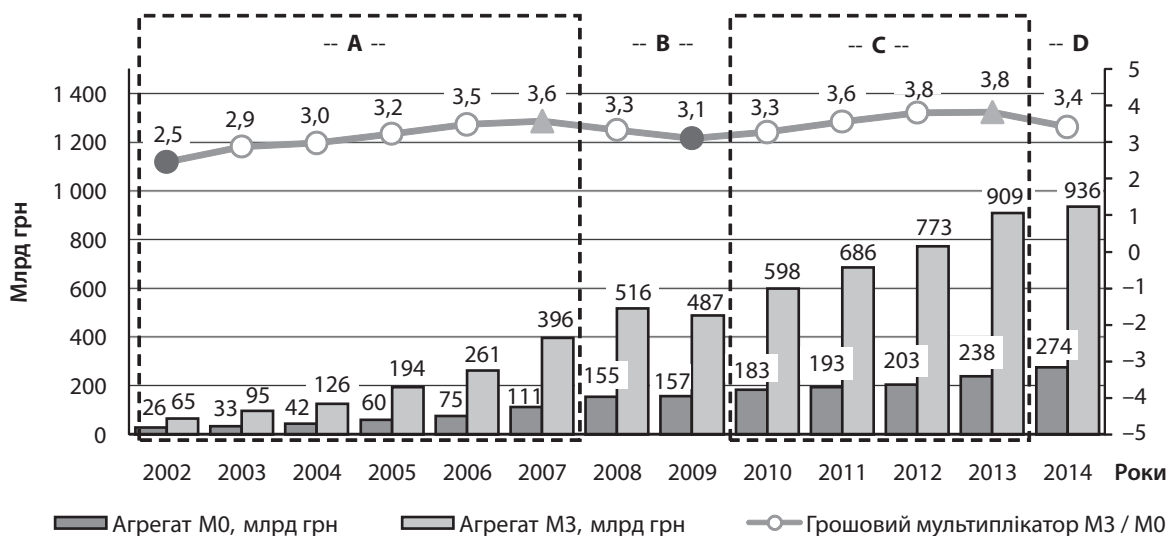


Рис. 4. Динаміка зміни грошового мультиплікатора М0 / М3 в Україні

Джерело: розраховано автором на основі [13; 14; 15].

У питанні нормування індикаторів Методика оцінки рівня економічної безпеки України в редакції 2013 р. спирається на граничні величини, визначені на основі експертних оцінок. У рамках даної роботи для оцінки використовувалися базові статистичні характеристики рядів динаміки: загальні та локальні екстремуми, квартиль, а також елементи логгіт-аналізу. Результати проведеного аналізу з визначення безпечних і допустимих діапазонів для розглянутих індикаторів наведено в табл. 1.

На основі розроблених граничних значень діапазонів проведено розрахунок інтегрального показника монетарної безпеки за інтервальним методом. Результати розрахунку представлено на рис. 5.

Розрахунок інтегрального індикатора показує висхідну динаміку протягом 2003–2006 рр. та одноразову позитивну тенденцію у 2008 та 2011 рр. У першому випадку індикатор відображає об'єктивний період позитивних тенденцій в економіці. У другому та третьому випадках факторний аналіз показує, що покращення досягалось за рахунок політики стримування пропозиції грошей. За результатами 2014 р. інтегральний індикатор показує мінімальне значення за всю історію спостереження, що стало наслідком втрати значної частини економіки, особливо експортних галузей, на фоні політики розширення пропозиції грошей. На основі даної методики рекомендаціями щодо першочергових завдань є відновлення балансу пропозиції «коротких» грошей до рівня 20–21 % ВВП та акумулювання золотовалютних резервів.

ВИСНОВКИ

Включення монетарної складової до системи макророзрахунків розширює коло ризиків, охоплених у процесі аналізу поточного стану економіки та моделювання результатів управлінських рішень. Запропоновані для аналізу індикатори відображають головні джерела виникнення загроз монетарної сфери економіки. У свою чергу, нормування та розрахунок інтегрального індикатора надає можливість отримання загальної

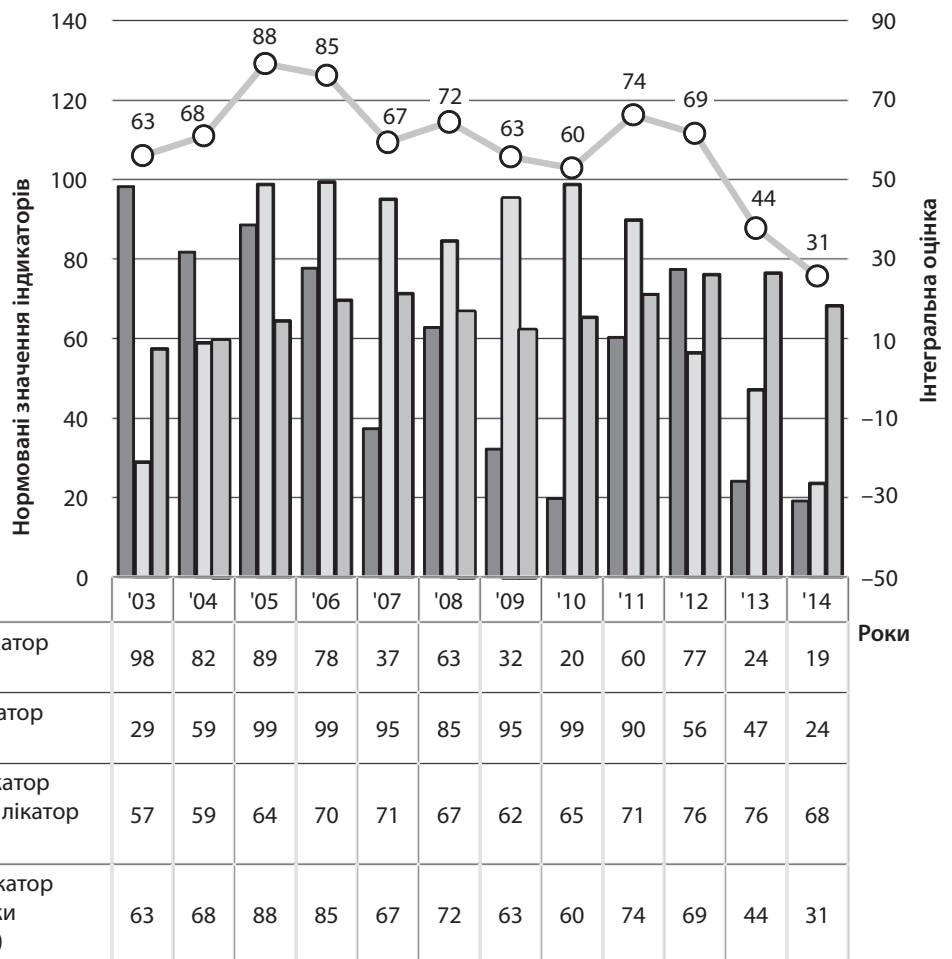


Рис. 5. Інтегральний індикатор монетарної безпеки

Джерело: розраховано автором на основі граничних значень та [13; 14; 15].

оцінки тенденцій розвитку як сигналу до необхідності проведення більш глибокого аналізу. Першочерговими напрямками роботи для покращення поточного стану монетарної безпеки визначено балансування пропозиції грошей та відновлення золотовалютних резервів. ■

ЛІТЕРАТУРА

- Циганов С. А.** Шляхи підвищення ефективності грошово-кредитного регулювання економіки / С. А. Циганов // Фінанси України. – 2000. – № 1. – С. 11–19.
- Кузнецова С. В.** Критерии оценки эффективности денежно-кредитной политики центрального банка / С. В. Кузнецова // Известия высших учебных заведений. Сер.: Экономика, финансы и управление производством. – 2011. – № 2. – С. 34–40.
- Половнюв Ю. О.** Досвід країн, які запровадили режим інфляційного таргетування / Ю. О. Половнюв // Інфляційне таргетування: основи запровадження та виконання умов : матеріали семінару. – К. : Навчальний центр НБУ, 2006.
- Беспалова О. В.** Современные методики оценки эффективности денежно-кредитной политики центрального банка / О. В. Беспалова, Т. Г. Ильина // Вестник СамГУ. – 2014. – № 2 (113). – С. 126–131.
- Мороз А. М.** Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін. – К. : КНЕУ, 2005. – 403 с.

- Барановський О. І.** Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення) : монографія / О. Барановський. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 759 с.

- Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1277 від 29 жовтня 2013 р.** «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME131588.html

- Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік :** схвалено рішенням Ради НБУ від 11.09.14 р. № 28 (у редакції рішення Ради від 23 квітня 2015 р. № 6) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>

- Основні засади грошово-кредитної політики на 2014 рік :** схвалено рішенням Ради НБУ від 24.04.14 р. № 8 // Вісник НБУ. – 2014. – № 6 (220). – С. 5–9 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document;jsessionid=1AE30D1E34FD767DE099FCFA2D53F6E1?id=4881651>

- Мищенко С. В.** Современные проблемы теории денег и денежного обращения : монографія / С. В. Мищенко. – К. : ЦНДНБУ, УБС, 2011. – 230 с.

- Кремень В. М.** Економіко-статистичний аналіз рівня монетизації економіки / В. М. Кремень, О. Д. Оголь // Прикладна статистика: проблеми теорії і практики : зб. наук. праць. – Київ : ВПД «Формат», 2012. – Вип. 11. – С. 185–191.

- Михайлик О. М.** Ефективність збалансування грошового ринку: теоретичні підходи та практичні реалії / О. М. Михайлик, О. В. Щербина // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – № 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.global-national.in.ua/archive/4-2015/183.pdf>

13. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123433 – Статистика. – Дата звернення: 14.09.2015.

14. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123272 – Глосарій банківської термінології. – Дата звернення: 14.09.2015.

15. Статистичний випуск. Грошові агрегати Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66232>

16. **Jeanne O.** The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications / O. Jeanne and R. Rancière // International Monetary Fund. Working Paper, 2 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06229.pdf>

17. **Sirtaine, S.** An Analysis of the 2002 Uruguayan Banking Crisis / Sophie Sirtaine, Luis de la Plaza // World Bank Policy Research. Working Paper 3780, December 2005 [Electronic resource]. – Mode of access : <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/8580/wps3780.pdf?sequence=1>

18. **Быков В.** Задачи антикоррупционной политики государства в условиях значительных масштабов теневого сектора экономики / В. Быков // Научный журнал НИИ ИТМО. – 2013. – № 1 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://economics.ihbt.ifmo.ru/file/article/6979.pdf>

Науковий керівник – Хлівний В. К., кандидат економічних наук, професор кафедри фінансів, декан фінансово-економічного факультету ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

REFERENCES

Bespalova, O. V., and Ilna, T. G. "Sovremennye metodiki otsenki effektivnosti denezhno-kreditnoy politiki tsentralnogo banka" [Modern methods of evaluating the effectiveness of the monetary policy of the central bank]. *Vestnik SamGU*, no. 2 (113) (2014): 126-131.

Baranovskyi, O. I. *Finansova bezpeka v Ukraini (metodologiya otsinky ta mekhanizmy zabezpechennia)* [Financial security in Ukraine (assessment methodology and tools required)]. Kyiv: KNTEU, 2004.

Bykov, V. "Zadachi antikorrupsionnoy politiki gosudarstva v usloviakh znachitelnykh masshtabov tenevogo sektora ekonomiki" [The objectives of anti-corruption policy of the state in terms of significant size of the shadow economy]. <http://economics.ihbt.ifmo.ru/file/article/6979.pdf>

Jeanne, O., and Ranciere, R. "The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications". <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06229.pdf>

Kuznetsova, S. V. "Kriterii otsenki effektivnosti denezhno-kreditnoy politiki tsentralnogo banka" [Criteria for assessing the effectiveness of the monetary policy of the central bank]. *Izvestiia vysshikh uchebnykh zavedeniy. Seriya "Ekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom"*, no. 2 (2011): 34-40.

Kremen, V. M., and Ohol, O. D. "Ekonomiko-statystychnyi analiz rivnia monetizatsii ekonomiky" [Economic and statistical analysis of the monetization of the economy]. *Prykladnaia statystyka: problemy teorii i praktyky*, no. 11 (2012): 185-191.

[Legal Act of Ukraine] (2013). http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME131588.html

[Legal Act of Ukraine] (2014). <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>

[Legal Act of Ukraine] (2014). <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?sessionid=1AE30D1E34FD767DE099FCADF2D53F6E1?id=4881651>

Mishchenko, S. V. *Sovremennye problemy teorii deneg i denezhno obrashcheniia* [Modern problems of the theory of money and monetary circulation]. Kyiv: TsNDNBU; UBS, 2011.

Moroz, A. M. et al. *Tsentralnyi bank ta hroshovo-kredytna polityka* [The Central Bank and monetary policy]. Kyiv: KNEU, 2005.

Mykhailyk, O. M., and Shcherbyna, O. V. "Efektyvnist zbalansuvannia hroshovoho rynku: teoretychni pidkhody ta praktychni realii" [The effectiveness of the money market balance the theoretical approaches and practical realities]. <http://www.global-national.in.ua/archive/4-2015/183.pdf>

Ofitsiyni sait Natsionalnogo banku Ukrainy. http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123433

Ofitsiyni sait Natsionalnogo banku Ukrainy. http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123272

Polvnyov, Yu. O. "Dosvid krain, iaki zaprovadyly rezhym inflatsiynoho tarhetuvannia" [The experience of countries that have adopted inflation targeting regime]. In *Inflatsiine tarhetuvannia: osnovy zaprovadzhennia ta vykonannia umov*. Kyiv: Navchalnyi tsentr NBU, 2006.

Sirtaine, S., and de la Plaza, L. "An Analysis of the 2002 Uruguayan Banking Crisis". <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/8580/wps3780.pdf?sequence=1>

"Statystychnyi vypusk. Hroshovi ahrehaty Natsionalnogo banku Ukrainy" [Statistical release. Monetary aggregates the National Bank of Ukraine]. <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66232>

Tsyhanov, S. A. "Shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti hroshovo-kredytnoho rehuliuвання ekonomiky" [Ways to improve the efficiency of monetary economics]. *Finansy Ukrainy*, no. 1 (2000): 11-19.