

УДК: 338.23:336.74; DOI: 10.31388/2519-884X-2021-44-202-208

*Трусова Н.В., д.е.н., професор,
Таврійський державний агротехнологічний університет імені Дмитра Моторного
trusova_natalya5@ukr.net
Чкан І.О., к.е.н., доцент,
Таврійський державний агротехнологічний університет імені Дмитра Моторного
iryna.chkan@tsatu.edu.ua
Гривківська С.М., к.е.н.,
Одеський державний аграрний університет*

РОБОТА ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

***Анотація.** В статті розкривається сутність інструментів грошово-кредитної політики Національного банку та результати їх застосування в умовах глобальної невизначеності з метою згладжування негативних наслідків світових проблем та стимулювання економічного розвитку. Доведено, що державна грошово-кредитна політика в цілях забезпечення фінансової безпеки держави повинна узгоджувати весь інструментарій з іншими складовими державної політики.*

***Ключові слова:** грошово-кредитне регулювання, монетарна політика, інфляційне таргетування, облікова ставка, норматив обов'язкового резервування, золотовалютні резерви, операції РЕПО.*

JEL code classification: E3; E52; E58

*Trusova N.V., D.Sc. (Finance), Professor,
Dmytro Motornyi Tavria State Agrotechnological University
trusova_natalya5@ukr.net
Chkan I.O., PhD, Ass. Prof.,
Dmytro Motornyi Tavria State Agrotechnological University
iryna.chkan@tsatu.edu.ua
Hryvkivska S.M., PhD, Ass. Prof.,
Odessa State Agrarian University*

WORK OF THE MONETARY POLICY INSTRUMENTS OF THE CENTRAL BANK IN THE CONDITIONS OF GLOBAL UNCERTAINTY

***Abstract.** Monetary policy of central banks is the most important instrument of public policy on which most macroeconomic indicators depend. The implementation of monetary policy methods is carried out through an appropriate set of instruments: discount rate, reserve requirement, foreign exchange market intervention, purchase and sale of government securities, etc.*

The dynamics of the discount rate, which is a price benchmark for credit and deposit resources of banks, over the past five years has become a fact of increasing inflation, rapid devaluation of the hryvnia, exchange rate fluctuations. Reserve requirements, as an ancillary instrument of monetary policy, help to smooth out excessive fluctuations in the hryvnia exchange rate and the accumulation of international reserves. To this end, in 2020 the NBU Board set a zero provisioning rate for hryvnia funds and 10% for foreign currency funds, which will reduce the cost of loans granted in the national currency and reduce the share of foreign currency in the total money supply.

To smooth out excessive fluctuations in the interbank foreign exchange market, foreign exchange interventions were carried out, which received a positive result, given the significant amounts of government loans in foreign currency.

Open market operations for the purchase and sale of government securities are a universal instrument of monetary policy, so the measures taken by the NBU contribute to maintaining sufficient liquidity in the banking segment. The same effect has repo transactions similar in content to credit, which allows the central bank to level credit resources.

The monetary policy measures pursued by the NBU are successful, given the uncertainty in the world. The plan for achieving the tactical goals of monetary policy should take into account the content of the strategic goals of the country at each stage of development of the national economy and the selected priorities.

Key words: *monetary regulation, monetary policy, inflation targeting, discount rate, reserve requirement, gold and foreign exchange reserves, repo transactions.*

Постановка проблеми. Проблеми з якими стикнувся світ, спричинені світовою пандемією, призвели до порушень у всіх сферах життя. Уряди країн та міжнародні організації, в умовах стрімкого зниження економічної активності, застосовують всі дозволені методи та інструменти управління, намагаючись підтримувати стан економік на належному рівні. Монетарна політика центральних банків є найважливішим інструментом державної політики від якої залежить більшість макроекономічних показників. Реалізація цілей грошово-кредитної політики сприяє досягненню стратегічних цілей країни (стабільність цін та обмінного курсу національної грошової одиниці, економічне зростання, високий рівень зайнятості населення тощо).

Державні фінанси є об'єктом управління, які входять до компетенції державного регулювання центральним банком. Національний банк разом з урядом безперервно продовжує виконувати завдання реформування економіки та фінансової системи країни. Тому дослідження ефективності заходів грошово-кредитної політики постійно висвітлюються у наукових публікаціях і удосконалення проведення грошово-кредитної політики є завжди актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми функціонування та розвитку грошово-кредитної сфери, реалізації державної грошово-кредитної політики в стимулюванні економічного розвитку досліджуються у численних працях українських і зарубіжних учених: Гудзоватої О.О. [3], Данилишина Б.М. [5], Дзюблюка О.В., Коваленко В.В., Мищенко С.В. [6] та багатьох інших.

Формулювання цілей статті. Метою статті є аналіз реакції економіки країни на заходи монетарної політики НБУ в умовах глобальної невизначеності та оцінювання їх результативності.

Виклад основного матеріалу. Нестабільність світової економіки, спричинена світовою пандемією та кризами минулих років, змушує уряд країн та міжнародні організації

вживати заходи, часом жорсткі, для врівноваження таких коливань. Стимулювання економіки робить пріоритетним застосування монетарних заходів згладжування негативних наслідків світових проблем.

Державна грошово-кредитна політика в цілях забезпечення фінансової безпеки держави має комплексний характер, а його організаційно-економічний інструментарій формалізується зі складових бюджетної, фіскальної, цінової та інших видів політик, що не лише потребує налагодження угодженої взаємодії між цими інструментами в процесі використання, а й вимагає побудови 76 управлінських механізмів забезпечення керованості безпекових процесів у грошово-кредитній сфері. Недостатня розвиненість або ж цілковита відсутність таких механізмів формує протиріччя в процесі реалізації державної грошово-кредитної політики та обмежує параметри її ефективності, що зумовлює ресурсні втрати й ускладнює досягнення пріоритетних цілей програмування політики системного функціонування грошово-кредитного сектору [3, с. 76].

Грошово-кредитна політика – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених Законом України «Про Національний банк України» засобів та методів [2].

Основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики згідно Закону [2, ст. 25] 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), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку.

Реалізація методів грошово-кредитної політики здійснюється через відповідний набір інструментів: облікова ставка, норма

обов'язкових резервів, інтервенції на валютному ринку, операції РЕПО, купівля та продаж державних цінних паперів, операції своп тощо.

Облікова ставка (discount rate) – ключова процентна ставка Національного банку, за

якою він здійснює основні операції з банками з надання або залучення коштів у межах проведення монетарної політики. Облікова ставка є орієнтиром ціни на гроші [7]. Її динаміка характеризує стан монетарної політики (таблиця 1).

Таблиця 1

Динаміка облікової ставки НБУ за 2015-2020 рр. [7]

Період	Облікова ставка, %
з 06.02.15	19,5
з 04.03.15	30,0
з 28.08.15	27,0
з 25.09.15	22,0
з 22.04.16	19,0
з 27.05.16	18,0
з 24.06.16	16,5
з 29.07.16	15,5
з 16.09.16	15,0
з 28.10.16	14,0
з 14.04.17	13,0
з 26.05.17	12,5
з 27.10.17	13,5
з 15.12.17	14,5
з 26.01.18	16,0
з 02.03.18	17,0
з 13.07.18	17,5
з 07.09.18	18,0
з 26.04.19	17,5
з 19.07.19	17,0
з 06.09.19	16,5
з 25.10.19	15,5
з 13.12.19	13,5
з 31.01.20	11,0
з 13.03.20	10,0
з 24.04.20	8,0
з 12.06.20	6,0
з 05.03.21	6,5
з 16.04.21	7,5
з 23.07.21	8,0
з 10.09.21	8,5

Наведені данні в таблиці 1 демонструють динамічну зміну рівня облікової ставки за останні п'ять років. Спровокували стрімке

підвищення розміру облікової ставки у 2015 р. події військового характеру переплетені з загостренням політичних розбіжностей та

падінням соціально-економічного стану України. Результатом чого стали подальше посилення інфляційних процесів, стрімка девальвація гривні та різкі коливання валютного курсу, що призвело до падіння довіри до банківської системи через зростання кількості неплатоспроможних та ліквідованих банків. Тому банківська система на чолі з Національним банком змушена була вжити заходів для стримування негативних подій в грошовій сфері. Рішення НБУ щодо рівня облікової ставки ухвалюються на підставі оцінки реальної ставки (як різниці між обліковою ставкою та рівнем інфляції), що базується на комплексному прогнозі майбутньої інфляції.

Поступове зниження облікової ставки з 2018 р. стало показовими діями НБУ в напрямку реалізації грошово-кредитної політики. Адже цінним орієнтиром на кредитні та депозитні ресурси банків, а відтак і на пожаття банківських послуг є саме облікова ставка та її значення. Зниження рівня облікової ставки у 2020 р. пов'язано з реалізацією політики інфляційного таргетування, закладеного в Основних засадах грошово-кредитної політики України на 2016-2020 роки. До того ж монетарний режим таргетування інфляції є одним із найпопулярніших у світі, проявом якої є збереження цінової стабільності у співпраці з урядом. І у 2022 р. Національний банк і надалі використовуватиме гнучкість режиму інфляційного таргетування для підтримання належного балансу між забезпеченням цінової стабільності, сприянням економічному зростанню і фінансовій стабільності.

Неочікувана світова пандемія та, як наслідок, глобальна невизначеність повинна була ужорстити монетарну політику, але реакція Національного банку була недостатньою: на початку березня 2020 р. облікова ставка перебувала на рівні 11%, тоді як річний рівень інфляції у лютому становив 2,4%, а зниження у червні облікової ставки до 6% стало кінцем пом'якшення монетарної політики, незважаючи на те, що річний рівень інфляції на той час становив 1,7%. І подальше підвищення облікової ставки у 2021 р. підтвердило, що рівень ставки у 6% є максимально можливим «пом'якшенням» процентної політики.

Національний банк встановлює банкам норматив обов'язкового резервування коштів. Обов'язкові резерви (reserve requirements) – один з найбільш давніх та традиційних інструментів центральних банків. Банк зобов'язаний зарезервувати на своєму кореспондентському рахунку кошти у обсязі, який визначається як певний відсоток від його зобов'язань (норматив резервування). Така сума має бути сформована у середньому за період резервування. Тобто якщо банк недорезервував певну суму коштів у один день, він має зберегти більше у інший. Механізм усереднення дозволяє банку гнучко розпоряджатися власною ліквідністю. Це дозволяє згладжувати можливі кон'юнктурні (непередбачувані) коливання ліквідності, в той же час забезпечуючи ефективно застосування самого інструменту за прямим призначенням – обмеження надлишкової ліквідності банківської системи [7].

У березні 2020 р. переважна більшість центробанків країн Організації економічного співробітництва та розвитку оголосила про зниження резервних ставок. Як наслідок, ставки Європейського центрального банку, Федеральної резервної системи США, центральних банків Англії, Норвегії, Австралії, Канади, Ізраїлю опинились у 142 діапазоні 0-0,25%. Знизили свої ставки і центробанки країн Центрально-Східної Європи (ЦСЄ). Ці заходи фактично стали продовженням тренду на зниження ставок, який був започаткований ще у попередньому році на тлі загального уповільнення економік країн ЄС. Пандемія поглибила цей процес. Були знижені ставки центробанків Румунії (з 2 до 1,5%), Польщі (з 1 до 0,1%), Чехії (з 2,25 до 0,25%), Угорщини (з 0,9 до 0,6%) [9].

З 10 березня 2020 р. вступило в дію рішення Правління НБУ, згідно з яким норми обов'язкових резервів банків залежать від валюти залучених коштів, а не від їхньої строковості, як раніше. Для гривневих коштів встановлено нульову ставку резервування, а для валютних – 10% [8]. Таке рішення має сприяти здешевленню кредитів, наданих в національній валюті та зменшенню частки іноземної валюти в загальній грошовій масі. Норми обов'язкових резервів слугують забезпеченням ліквідності банківської системи, що надає безперечне виконання зо-

бов'язань перед клієнтами, а відтак, це відзначається і на загальній макроекономічній ситуації в країні.

В умовах пандемії політика «дешевих» грошей і кількісного пом'якшення спрацювала лише у країнах, які були до цього готові. В Україні політика «дешевих» грошей послабила попит на кредитні ресурси, сформувала недовіру банків до бізнесу та підвищила ризики кредитування.

Разом з рішенням Правління НБУ щодо зміни норми обов'язкових резервів для валютних коштів, проведення валютних інтервенцій, як допоміжний інструмент грошово-кредитної політики, сприяє згладжуванню надмірних коливань валютного курсу гривні та накопиченню міжнародних резервів. Девальвація національної валюти має двоякий результат: сприяє суттєвому посиленню експортного потенціалу держави, але водночас підвищує ціни на імпортні товари, які в більшій мірі визначають вартість національного продукту.

Одним з інструментів монетарної політики є управління золотовалютними резервами країни. Міжнародні резерви – високоліквідні активи Національного банку України в іноземній валюті та золоті, які використовуються для проведення валютних інтервенцій та забезпечення платежів органів державної влади [7]. Станом на 01.12.2020 міжнародні резерви становили 26,137 млрд дол. США, що на 4,205 млрд дол. США більше в порівнянні з аналогічною датою 2019 року (21,932 млрд дол. США). Станом на 01.10.2021 міжнародні резерви становили 28,706 млрд дол. США, у вересні вони зменшилися на 9,2%, причиною тому стало настання періоду пікових виплат за зовнішніми зобов'язаннями держави (обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті; реструктуризовані євробонди; перевищення на міжбанківському валютному ринку пропозиції валюти над попитом, що дало змогу НБУ викупити валюти для поповнення валютних резервів). Для довідки: на кінець 2015 року міжнародні резерви країни становили 13,148 млрд дол. США. І в 2014-2015 роках золотовалютні резерви впали до катастрофічно низького рівня, причиною чого стало виведення з банківської системи великих обсягів

іноземної валюти нерезидентами, населенням і суб'єктами господарювання.

Рівень міжнародних резервів України в цілому можна вважати достатнім, але не стійким. Поповнення валютних резервів відбулося насамперед завдяки виваженій валютній політиці Національного банку щодо купівлі іноземної валюти для згладжування надмірних коливань на міжбанківському валютному ринку. Тому можна констатувати, що валютні інтервенції Національного банку мають позитивний результат, враховуючи значні обсяги державних кредитів в іноземній валюті.

Операції на відкритому ринку як монетарний інструмент становлять собою купівлю та продаж державних цінних паперів (ОВДП) центральним банком. Операції на відкритому ринку виступають інструментом універсальної реалізації грошово-кредитної політики внаслідок ринкового обігу боргових цінних паперів. Таким чином забезпечується досягнення оперативного грошово-кредитного регулювання і дотримання достатньої ліквідності банківського сегменту. За наявності розвинутого фінансового ринку ефект зміни грошово-кредитного профілю національної економіки зростає, і підвищується адаптивність заходів грошово-кредитного регулювання [4, с. 170].

У 2020 р. Міністерство фінансів було змушено вдатися до підвищення ставок за державними облігаціями. Зокрема, дохідність тримісячних ОВДП було підвищено у грудні 2020 р. до 10% річних, тоді як ще у жовтні облігації на той самий термін розміщувались під 7,3% річних. Слід зазначити, що навіть до зазначеного підвищення дохідність українських облігацій на первинному ринку була помітно вищою, ніж вартість державних запозичень у країнах з порівняним рейтингом.

Операції РЕПО (repurchase agreement) – операції, що здійснюються між Національним банком України та банками з державними облігаціями України та банківськими металами [7]. Ці операції є тим монетарним інструментом, за допомогою якого центральний банк здатен підтримувати ліквідність всієї банківської системи. Операції РЕПО схожі за своїм змістом на кредит, купівля-продаж державних облігацій на певних умо-

вах дає кожній зі сторін гарантоване отримання прибутку від проведення операцій (купонний відсоток) при цьому кредитний ризик суттєво зменшується, а в разі дефолту операцій, облігації забезпечені.

Факторами, що впливають на рівень кредитного ризику, пов'язаного з операціями РЕПО, є строк дії угоди, ліквідність цінних паперів, рівень платоспроможності сторін угоди тощо. Ринок РЕПО має вирішальне значення для інших фінансових ринків, зокрема ринків державних облігацій і деривативів, оскільки він є основним джерелом фінансування власних торговельних позицій для дилерів. Операції РЕПО як заставні забезпечують надійний засіб кредитування, а для позичальників виступають додатковим економічним важелем [1, с. 112].

Застосування монетарних інструментів вимагає проведення фахового оцінювання ефективності їхнього використання в конкретних умовах економіки України, маючи на увазі практику обов'язкового резервування залучених коштів, фактичну відсутність дієвих інструментів впливу на стан справ на відкритому фондовому ринку. Крім того, рівень встановленої Національним банком облікової ставки, як правило, опосередковано впливає на вартість кредитних та депозитних ресурсів комерційних банків. Одним із головних питань залишається розроблення шляхів забезпечення результативності цих механізмів, що дасть можливість регулятору запровадити повноцінний режим інфляційного таргетування. Коли зовнішні шоки в умовах високого рівня доларизації економіки спричиняють стрибки попиту на національну валюту, досягнення цільових показників інфляції з використанням здебільшого облікової ставки, а також традиційного набору засобів монетарної політики, ускладнюється [5, с. 18].

Інструментарій реалізації центральними банками грошово-кредитного регулювання постійно розширюється. Однак специфіка фази макроекономічного циклу впливає на популярність використання кожного з видів інструментів. Наприклад, останнім часом центральні банки більшості розвинених країн мінімально використовують вимоги щодо обов'язкового резервування та процентні ставки за операціями кредитування через

дисконтне вікно, однак досить активно застосовують короткострокові ставки з операцій на відкритому ринку як основних інструментів реалізації власних цілей [4, с. 168].

Зараз економіка України є дуже вразливою до зміни світової кон'юнктури на зовнішніх товарних ринках. Основні ризики у сфері зовнішньоекономічної діяльності пов'язані з нестабільністю динаміки світових цін на сировинні товари. У разі падіння цін на сировинну продукцію з низькою доданою вартістю, надходження в Україну від експорту суттєво знижуються, що негативно впливає на поточний рахунок платіжного балансу країни та обмінний курс гривні. Водночас пригнічується економічна активність у зв'язку зі зниженням конкурентоспроможності експорт орієнтованих підприємств України та скороченням їх платоспроможного попиту. За таких умов заходи щодо подолання ризиків цінової нестабільності та падіння темпів економічного зростання можуть призвести лише до тимчасових результатів. Значною мірою вони знаходяться поза межами впливу НБУ [6].

Висновки. Підсумовуючи вищевикладене можна відзначити успішними заходи грошово-кредитної політики, яку проводить Національний банк України, враховуючи невизначеність у світі. Звичайно, план досягнення тактичних цілей монетарної політики повинен враховувати зміст стратегічних цілей країни на кожному з етапів розвитку національної економіки та обраних пріоритетів.

Закладене в Основних засадах грошово-кредитної політики України на 2016-2020 роки інфляційне таргетування в напружених умовах мало результат. Прийняття рішень щодо застосування заходів монетарної політики повинно враховувати тривалість реалізації загальнонаціональних цілей. Світовий досвід доводить, що утримання помірної інфляції у довгостроковій перспективі створює в економічних агентів загальне відчуття макроекономічної стабільності та прогнозованості, що створює міцне підґрунтя для сталого економічного розвитку.

Підтримання курсу національної валюти Національним банком України відбувається шляхом витрачання міжнародних резервів, що робить в більшій мірі ефективність вико-

ристання цього інструменту монетарної політики неефективним. До того ж значне боргове навантаження у іноземній валюті також знижує результативність роботи такого інструменту.

Робота монетарних інструментів в умовах глобальної невизначеності дає м'який кількісний ефект, який полягає у поступовому збільшенні обсягів емісії за короткий термін на тлі вже мінімальних ставок.

Список літератури:

1. Гербст О. Міжнародний досвід здійснення операцій РЕПО. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2016. № 5. С. 106-120.
2. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. *Відомості Верховної Ради України*. 1999, № 29, ст.238.
3. Гудзовата О. О. Механізми реалізації грошово-кредитної політики в системі зміцнення фінансової безпеки України. Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 21.04.01 «Економічна безпека держави (економічні науки)». – Національний інститут стратегічних досліджень, Київ, 2019.
4. Коровий В. В. Грошово-кредитна політика в умовах економічних перетворень. *Проблеми економіки*. 2020. №3. С. 167–175.
5. Данилишин Б. М. Основні напрями монетарної політики України. *Фінанси України*. 2018. № 2. С. 9-25.
6. Міщенко В.І. Світові тенденції монетизації економіки / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, І.М. Л'юн // *Фінанси України*. 2017. № 9. С. 53-74.
7. Національний банк України. URL : <https://bank.gov.ua/>
8. Про внесення зміни до рішення Правління Національного банку України від 23 листопада 2017 року №752-рш: Рішення Правління Національного банку №926-рш від 12 грудня 2019 року.
9. Особливості розвитку монетарної політики в умовах пандемії. Євген БУБЛИК. *Чинники, складові і результати запровадження і реалізації антикризової політики в окремих країнах світу та Україні. Прогноз соціально-економічного розвитку України у 2021р.* / Наук. ред. В.Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2021, 200 с.
10. Звіт про фінансову стабільність. Національний банк України, грудень 2020. URL : https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2020-H2.pdf?v=4.
11. Hofman D. and Kamber G. (2020) Unconventional Monetary Policy in Emerging Market and Developing Economies IMF Special Series on COVID-19. September 23. URL : <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/covid19-special-notes/>.

Reference:

1. Gerbst O. (2016) Mizhnarodnij dosvid zdijsnennya operacij REPO. *Zovnishnya torgovlya: ekonomika, finansy, pravo*. 5. P. 106-120. [in Ukrainian]
2. Pro Nacionalnij bank Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 20.05.1999 № 679-XIV. Vidomosti Verhovnoi Radi Ukrainy. 1999, № 29, st.238. [in Ukrainian]
3. Gudzovata O. O. (2019) Mekhanizmi realizaciyi groshovo-kreditnoyi politiki v sistemi zmichnennya finansovoyi bezpeki Ukrayini. Disertacziya na zdobuttya naukovogo stupenya doktora ekonomichnikh nauk za speczialnistyu 21.04.01 «Ekonomichna bezpeka derzhavi (ekonomichni nauki)». – Nacjonalnij institut strategichnikh doslidzhen, Kyiv. [in Ukrainian]
4. Korovij V. V. (2020) Groshovo-kreditna politika v umovah ekonomichnih peretvoren. *Problemu ekonomiki*. 3. P. 167–175. [in Ukrainian]
5. Danilishin B. M. (2018) Osnovni napryami monetarnoi politiki Ukrainy. *Finansi Ukrainy*. P. 9-25. [in Ukrainian]
6. Mishchenko V.I. (2017) Svitovi tendencii monetizacii ekonomiki / V.I. Mishchenko, S.V. Naumenkova, I.M. L'on // *Finansi Ukrainy*. 9. P. 53-74. [in Ukrainian]
7. Nacionalnij bank Ukrainy. URL : <https://bank.gov.ua/> [in Ukrainian]
8. Pro vnesennya zmyni do rishennya Pravlinnya Nacionalnogo banku Ukrainy vid 23 listopada 2017 roku №752-rsh: Rishennya Pravlinnya Nacionalnogo banku №926-rsh vid 12 grudnya 2019 roku. [in Ukrainian]
9. Osoblivosti rozvitku monetarnoi politiki v umovah pandemii. (2021) Yevhen BUBLYK. *Chinniki, skladovi i rezultati zaprovadzheniya i realizacii antikrizovoi politiki v okremih krainah svitu ta Ukrainy. Prognoz socialno-ekonomichnogo rozvitku Ukrainy u 2021r.* / Nauk. red. V.Yurchishin. – Kyiv: Zapovit, 200. [in Ukrainian]
10. Zvit pro finansovu stabilnist. Nacionalnij bank Ukrainy, gruden 2020. URL : https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2020-H2.pdf?v=4. [in Ukrainian]
11. Hofman D. and Kamber G. (2020) Unconventional Monetary Policy in Emerging Market and Developing Economies IMF Special Series on COVID-19. September 23. URL : <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/covid19-special-notes/>.