

ВАЛЮТНЕ РЕФІНАНСУВАННЯ ЯК СУЧАСНИЙ ІНСТРУМЕНТ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ

MONETARY REFINANCING AS A MODERN TOOL OF NBU'S MONETARY POLICY

УДК 336.717.18:336.71

<https://doi.org/10.32843/infrastruct44-28>

Грона А.В.

аспірант кафедри підприємництва та бізнесу
Київський національний університет технологій та дизайну

Мяких І.М.

д.е.н., професор, завідувач кафедри підприємництва та бізнесу
Київський національний університет технологій та дизайну

Hrona Andrew

Kyiv National University of Technologies and Design

Miahkykh Iryna

Kyiv National University of Technologies and Design

У статті розкрито проблеми відносно здійснення грошово-кредитної політики НБУ та її впливу на економічну систему України. Запропоновано як сучасний інструмент грошово-кредитної політики Національного банку України, використовувати валютне рефінансування банків. Наведено та пояснено механізм валютного рефінансування. Указано переваги застосування валютного рефінансування для економіки країни, її окремих складників та активізації державної допомоги в економічній сфері держави. Доведено з використанням аналізу статистичних даних за двадцять років відносно України, США, Європейського Союзу, Білорусі низьку кореляцію змін грошової бази, а також темпів інфляції та змін дефлятора ВВП, що вказує на високу ефективність запропонованого інструменту грошово-кредитної політики НБУ. Наголошено, що відносно взаємозв'язку змін грошової бази зі змінами ВВП та курсу національної валюти ситуація не так однозначна і на неї впливає значна кількість додаткових чинників. Наведено подальші шляхи проведення дослідження.

Ключові слова: валютне рефінансування, валовий внутрішній продукт, грошова база, грошово-кредитна політика, дефлятор ВВП, інфляція, курс національної валюти.

В статье раскрыты проблемы относительно осуществления денежно-кредитной

политики НБУ и ее влияния на экономическую систему Украины. Предложено в качестве современного инструмента денежно-кредитной политики Национального банка Украины использовать валютное рефинансирование банков. Приведен и объяснен механизм валютного рефинансирования. Указаны преимущества использования валютного рефинансирования для экономики страны, ее отдельных составляющих и активизации государственной помощи в экономической сфере государства. Доказана с использованием анализа статистических данных за двадцать лет относительно Украины, США, Европейского Союза, Беларуси низкая корреляция изменений денежной базы, а также темпов инфляции и изменений дефлятора ВВП, что указывает на высокую эффективность предложенного инструмента денежно-кредитной политики НБУ. Отмечено, что относительно взаимосвязи изменений денежной базы с изменениями ВВП и курса национальной валюты ситуация не так однозначна и на нее влияют значительное количество дополнительных факторов. Приведены дальнейшие пути проведения исследования.

Ключевые слова: валютное рефинансирование, валовый внутренний продукт, денежная база, денежно-кредитная политика, дефлятор ВВП, инфляция, курс национальной валюты.

The article addresses the problems of NBU's monetary policy implementation and its impact on the economic system of Ukraine. The research has suggested using monetary refinancing of banks as a modern tool of NBU's monetary policy. In addition, it has provided and explained the mechanism of monetary refinancing. Within the mechanism developed and based on the legislative, regulatory, and methodological controls as well as economic grounding, the study has defined the following aspects: terms to provide monetary refinancing; banks that can it obtain; objectives of such refinancing; and final recipients of monetary credits. Further, NBU provides monetary refinancing for banks, which can get it underdetermined provision, and which, in their turn, can credit business entities according to the list of state pragmas. Business units spend currency assets and exchange fully or partially the currency received through the bank that provides credit for hryvnias. The designated bank is obliged to sell currency solely to NBU and receive hryvnias for borrowers. When returning the credit, the whole procedure is repeated but in the reverse direction. However, there is a little difference – a borrower buys currency in the foreign exchange market. The scientific research has also identified advantages of monetary refinancing implementation for the country's economy, its certain parts, and the revitalization of the state support in the economic area of the country. With the help of statistical data analyses for the last twenty years regarding Ukraine, the USA, the European Union, Belarus (the analysis of the dynamic of GDP, monetary base, inflation, deflator of GDP, and the currency exchange rate), a low correlation of changes of the monetary base as well as inflation rate and changes of GDP deflator have been proved. It indicates the high efficiency of the NBU's monetary policy tool suggested in the article. It has been emphasized that in terms of the relationship between monetary base changes, GDP changes, and the national currency exchange rate, the situation is not so unambiguous. A great number of additional factors influence it. Finally, further ways to conduct the research are provided.

Key words: monetary refinancing, GDP, monetary base, monetary policy, GDP deflator, inflation, national currency exchange rate.

Постановка проблеми. Сучасний стан економіки країни потребує пошуку нових джерел стимулювання її розвитку та забезпечення довгострокового зростання. У цьому контексті відзначаємо критичні проблеми відносно активізації кредитної підтримки суб'єктів підприємницької діяльності в Україні. У сучасних умовах банківський сектор пропонує здебільшого неприйнятні для бізнес-одиниць кредитні продукти як за ціною, так і за вимогами щодо їх надання й обслуговування. Наведена ситуація дестимулюючи впливає на розвиток підприємництва та національної економічної системи, у тому числі торкаючись проблем безробіття, трудової міграції, формування

бюджетів різних рівнів, збільшення доходів домашніх господарств.

У цих умовах значний інтерес представляють можливості НБУ стимулювати активізацію кредитної діяльності банківської системи і тим самим вплинути на активізацію підприємницької діяльності у країні. При цьому найбільший інтерес тут представляє підтримка та започаткування нових державних програм відносно стимулювання розвитку певних сфер економічної системи держави.

Відзначаємо нагальну потребу реформування грошово-кредитної політики НБУ за рахунок розроблення та запровадження нових і сучасних інструментів її здійснення, до яких передусім відносимо

валютне рефінансування банків для кредитування бізнесу та реалізації державних програм відносно стимулювання розвитку економіки країни та її окремих сфер.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Наголошуємо на значному науковому інтересі до грошово-кредитної політики НБУ та наявності великої кількості напрацювань учених із цієї проблематики, де можливо виділити декілька напрямів здійснення досліджень:

1. Дослідження грошово-кредитної політики в Україні з акцентом на виявленні головних проблем та її тенденцій розвитку і трансформування. Відзначаємо напрацювання Т. Крушельницької, О. Каховської, О. Курінного, О. Матвеївої [1], О.І. Барановського, М.О. Кужельова, Д.М. Жерліцина, О.С. Сокирко, А.В. Нечипоренко [2], М. Пасічного [3], Л.М. Швайко [4] та інших учених.

2. Розкриття тенденцій та проблематики рефінансування Національним банком України банківської системи держави. Акцентуємо увагу на наукових дослідженнях Л. Дуби [5], В.О. Оніщенко, Ю.С. Довгаль, В.В. Тітович [6], Я.А. Шмуратко та О.С. Стецури [7] та ін.

3. Дослідження взаємозв'язку грошово-кредитної політики НБУ з розвитком національної економіки, інфляційними та девальваційними процесами в ній. Виділяємо наукові роботи С. Науменкової, О. Малютіна, С. Міщенко [8], Д. Завадської [9], Р. Каліновського [10], Ю.М. Андрущак та В.С. Хара [11] та інших учених.

Відзначаючи високу наукову цінність здійснених розробок вітчизняних учених, наголошуємо на необхідності продовження пошуку нових інструментів удосконалення грошово-кредитної політики в Україні з акцентом на забезпечення доступними кредитними ресурсами суб'єктів підприємницької діяльності передусім у межах реалізації відповідних державних програм підтримки розвитку національної економічної системи та її окремих складників.

Постановка завдання. Метою статті є обґрунтування запровадження валютного рефінансування НБУ банків в Україні як сучасного інструменту його грошово-кредитної політики та важливого чинника впливу на розвиток національної економічної системи, а також девальваційних і інфляційних процесів у ній.

Виклад основного матеріалу дослідження.

У сучасних умовах в Україні діє 132 державних програми та програми допомоги на рівні місцевих органів самоврядування, що отримують фінансування з боку держави у сумі понад 25 млрд грн. Однак менше 10% таких програм стосуються розвитку підприємницької діяльності на рівні національної або регіональної економіки та торкаються переважно розбудови агропромислового комплексу країни [12]. Відзначаємо критично низький рівень державної підтримки розвитку підприємництва в

країні, де потрібно звернути увагу на такі сфери національної економічної системи, як: обробна промисловість; машинобудування; легка промисловість; туристична сфера, особливо зелений туризм; транспорт та транспортна інфраструктура; розроблення й упровадження інновацій; мале та мікропідприємництво; військово-промисловий комплекс; медичні послуги; освітні послуги.

Уважаємо доречним використати валютне рефінансування як новий сучасний інструмент грошово-кредитної політики НБУ. При цьому механізм валютного рефінансування повинен бути чітко регламентований (рис. 1).

Таким чином, згідно з розробленим механізмом, спираючись на законодавче, нормативне та методичне регламентування, а також економічне обґрунтування, визначаються умови надання валютного рефінансування, банки, що можуть його отримувати, цілі такого рефінансування та кінцеві отримувачі валютних кредитів. Далі НБУ надає валютне рефінансування банкам, що можуть його отримувати під визначене забезпечення, які, своєю чергою, кредитують суб'єктів підприємницької діяльності згідно з визначеним переліком державних програм.

Бізнес-одиниці витрачають валютні кошти та обмінюють повністю або частково отриману валюту через банк, що надає кредит на гривню. Уповноважений банк зобов'язаний продати валюту тільки НБУ та отримати гривню для позичальників. Під час повернення кредиту вся процедура повторюється у зворотному порядку, але з невеликою відмінністю: позичальник купляє валюту на валютному ринку.

Наведений інструмент грошово-кредитної політики НБУ має такі переваги:

- підвищує обсяги кредитування важливих для держави та місцевого самоврядування галузей економіки і суб'єктів підприємницької діяльності;
- збільшує ділову активність та доходи банківського сектору країни;
- стимулює розвиток регіональної та національної економічної системи;
- збільшує доходні частини бюджетів різних рівнів;
- підвищує платоспроможний попит на продукцію інших бізнес-одниць, тим самим забезпечуючи зростання їхніх доходів;
- позитивно впливає на рівень безробіття та протидіє трудовій міграції;
- збільшує доходи та рівень добробуту домашніх господарств;
- згладжує попит та пропозицію іноземної валюти на валютному ринку, за рахунок чого НБУ отримує додатковий інструмент впливу на ринок;
- не зменшує на першому етапі обсяг золотовалютних резервів держави, а під час повернення кредиту збільшує їх.



Рис. 1. Механізм валютного рефінансування НБУ банків України

Джерело: розроблено автором

У цих умовах виникає питання, чи не викличе новий інструмент проблеми відносно інфляції та девальвації національної валюти. Ураховуючи, що надання, продаж та купівля валюти відбуватимуться між НБУ та уповноваженими банками, усувається спекулятивна складова ринку, і ці процеси відбуватимуться за ринковими цінами, але поза валютним ринком, що значно зменшує девальваційні ризики. Щодо інфляції, то відзначаємо, що, враховуючи рівень податкового навантаження (коливається у розмірі 30–35% у 2015–2019 рр. [13]), а також витрати на оплату праці, що на більшості суб'єктів господарювання не займають більше 25% витрат [14], відзначаємо низькі можливості саме валютного рефінансування та подальшого кредитування бізнес-єдиниць щодо негативного впливу на інфляційні процеси в Україні.

Необхідно відзначити, що новий інструмент матиме відповідний вплив на гривневу грошову масу та грошову базу в країні, збільшуючи їх розміри. При цьому за зростання національної економіки таке збільшення буде абсорбуватися цими процесами, що матиме позитивний вплив на неї, а також на ліквідність банківської системи країни. В умовах рецесії або зниження обсягів ВВП зростання гривневої грошової маси та грошової бази країни в контексті використання нового інструменту грошово-кредитної політики НБУ може призвести до зростання ліквідності банківської системи держави, що потребуватиме нейтралізації такого ефекту за рахунок збільшення нормативу обов'язкового резервування коштів та корегування розрахунку нормативів ліквідності в межах урахування в активах банків обов'язкових резервів у повному обсязі або у визначеній їх частині. Таким

чином, відзначаємо, що використання валютного рефінансування банків не буде мати дестабілізуючого впливу як на національну економічну систему, так і на банківську систему країни, у тому числі на її ліквідність, виступаючи при цьому ефективним інструментом стимулювання економіки України.

Уважаємо доречним для підтвердження зроблених висновків проаналізувати взаємозв'язок та взаємовплив ВВП, грошової бази, інфляції, дефлятора ВВП та курсу національної валюти не тільки в Україні, а й у розвинутих економічних системах США та ЄС, а також економіці Білорусі, що розвивається і має багато схожого з Україною (табл. 1).

За результатами аналізу, зробленого в табл. 1, можемо зазначити:

1. У всіх вибраних для дослідження країнах у період за двадцять років грошова база зростала швидше, ніж ВВП: у США – 571,93% проти 220,12%; у ЄС – 467,20% проти 182,54%; в Україні – 3915% проти 3048,11%; у Білорусі – 5,03% до 4,36% (у перерахунку, згідно з грошовою реформою 2016 р., 50300% проти 43600%).

2. США в роки пікового зростання грошової маси на тлі повільного росту ВВП не відбувалося різкого прискорення інфляції та зростання дефлятора ВВП, а також різких коливань валютного курсу. Так, у 2013 р. за темпів росту грошової бази 136% до Мн попереднього року ВВП зріс тільки на 103,63% за темпів інфляції 1,5% і розмірів дефлятора ВВП 1,8% та девальвації національної валюти відносно євро на 12%. У 2008 р. за зростання Мн до попереднього року на 206,27% і темпах росту ВВП 101,81% темпи інфляції становили 3,8%, а значення дефлятора ВВП – 1,9% за ревальвації національної валюти відносно євро на 3,5%.

3. У США в пікові роки зниження грошової маси на тлі зростання ВВП не відбувалося різкого прискорення інфляції та зростання дефлятора ВВП, а також різких коливань валютного курсу. Так, у 2018 р. за темпів росту Мн до попереднього року на рівні 87,50% ВВП зріс на 105,43%, а інфляція становила 2,4% (дефлятор ВВП – 2,4%) за ревальвації національної валюти відносно євро на 5%.

4. У ЄС в роки пікового зростання грошової маси на тлі повільного росту ВВП не відбувалося різкого прискорення інфляції та зростання дефлятора ВВП, а також різких коливань валютного курсу. Так, у 2002 р. за темпів росту грошової бази 124,80% до Мн попереднього року ВВП зріс тільки на 103,56% за темпів інфляції 2,4% і розмірів дефлятора ВВП 2,6% та ревальвації національної валюти відносно долара США на 15%. У 2005 р. за зростання Мн до попереднього року на 121,50% і темпів росту ВВП 104,41% темпи інфляції становили 2,3%, а значення дефлятора ВВП – 1,9% за девальвації національної валюти відносно долара США на 13,5%. Відзначаємо, що для Євросоюзу

як Мн було взято показник М1 згідно зі статистичними даними, що використовуються у ЄС, а також виходячи з його структури.

5. В Україні у роки пікового зростання грошової маси на тлі більш повільного росту ВВП не відбувалося різкого прискорення інфляції та зростання дефлятора ВВП, а також різких коливань валютного курсу (табл. 2).

Так, у 2005 р. за темпів росту грошової бази 153,90% до Мн попереднього року ВВП зріс на 127,92% за темпів інфляції 10,3% і розмірів дефлятора ВВП 23,3% та ревальвації національної валюти відносно долара США на 5%. У 2007 р. за зростання Мн до попереднього року на 145,99% і темпів росту ВВП 132,94% темпи інфляції становили 16,6%, а значення дефлятора ВВП – 11,3% за незмінного курсу національної валюти відносно долара США.

6. У Білорусі ідентична ситуація до США, ЄС та України відносно взаємозв'язку між грошовою базою, ВВП, інфляцією, дефлятором ВВП та курсом національної валюти спостерігається у проміжок після грошової реформи 2016 р. Так, у 2017 р. за темпів росту грошової бази 140% до Мн попереднього року ВВП зріс на 111,58% за темпів інфляції 6% і розмірів дефлятора ВВП 8,6% та девальвації національної валюти відносно долара США менше 1%. У 2018 р. за зростання Мн до попереднього року на 128,57% і темпів росту ВВП 115,09% темпи інфляції становили 4,9%, а значення дефлятора ВВП – 11,6% за девальвації національної валюти відносно долара США на 10%.

Відзначаємо досить низьку кореляцію змін грошової бази, а також темпів інфляції та змін дефлятора ВВП. Водночас відносно взаємозв'язку з ВВП та курсом національної валюти ситуація не так однозначна і на неї впливає значна кількість додаткових чинників.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи дослідження, відзначаємо необхідність упровадження нових інструментів грошово-кредитної політики НБУ в Україні в сучасних умовах розвитку національної економічної системи, де одним із таких інструментів пропонується валютне рефінансування, що виступить одним із ключових чинників активізації державної підтримки розвитку підприємництва в країні. При цьому дослідження показало, що використання такого інструменту буде мати значний позитивний вплив на економіку України та не викличе прискорення інфляції і девальваційних процесів.

Подальші дослідження необхідно сконцентрувати на більш детальному дослідженні впливу валютного рефінансування НБУ банків України на розвиток економічної системи, окремих її сфер, суб'єктів господарювання, а також активізації та підвищення ефективності державних програм в економічному секторі.

Таблиця 1

Аналіз динаміки ВВП, грошової бази, інфляції, дефлятора ВВП та курсу національної валюти США, ЄС за 1999–2019 рр.

Показники	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	2007 рік	2008 рік	2009 рік	2010 рік	2011 рік	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік
США																					
ВВП, млрд дол. США	9631	10252	10582	10936	11458	12214	13037	13815	14452	14713	14449	14992	15543	16197	16785	17522	18219	18707	19485	20544	21200
Темпи росту до попереднього року, %	-	106,45	103,22	103,35	104,77	106,60	106,74	105,97	104,61	101,81	98,21	103,76	103,68	104,21	103,63	104,39	103,98	102,68	104,16	105,43	103,19
Темпи росту до 1999 р., %	-	106,45	109,87	113,55	118,97	126,82	135,36	143,44	150,06	152,77	150,03	155,66	161,39	168,18	174,28	181,93	189,17	194,24	202,32	213,31	220,12
Грошова база Мл, млрд дол. США	602	599	654	699	736	773	804	823	830	1712	1995	2048	2641	2742	3729	4017	3793	3596	3825	3347	3443
Темпи росту до попереднього року, %	-	99,50	109,18	106,88	105,29	105,03	104,01	102,36	100,85	206,27	116,53	102,66	128,96	103,82	136,00	107,72	94,42	94,81	106,37	87,50	102,87
Темпи росту до 1999 р., %	-	99,50	108,64	116,11	122,26	128,41	133,55	136,71	137,87	284,39	331,40	340,20	438,70	455,48	619,44	667,28	630,07	597,34	635,38	555,98	571,93
Інфляція, %	2,2	3,4	2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	2,9	3,8	-0,4	1,6	3,2	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,3
Дефлятор ВВП, %	1,4	2,2	2,2	1,6	1,9	2,7	3,1	3,0	2,7	1,9	0,8	1,2	2,1	1,9	1,8	1,9	1,1	1,1	1,9	2,4	1,4
Курс валют, дол. до євро	1,01	0,93	0,88	1,04	1,25	1,36	1,19	1,32	1,46	1,41	1,43	1,32	1,29	1,32	1,37	1,21	1,09	1,05	1,20	1,14	1,12
Європейський Союз																					
ВВП, млрд євро	9010	9667	10074	10433	10585	11113	11603	12276	13004	13082	12325	12846	13235	13502	13615	14092	14854	14986	15410	15909	16447
Темпи росту до попереднього року, %	-	107,29	104,21	103,56	101,46	104,99	104,41	105,80	105,93	100,60	94,21	104,23	103,03	102,02	100,84	103,50	105,41	100,89	102,83	103,24	103,38
Темпи росту до 1999 р., %	-	107,29	111,81	115,79	117,48	123,34	128,78	136,25	144,33	145,19	136,79	142,57	146,89	149,86	151,11	156,40	164,86	166,33	171,03	176,57	182,54
Грошова база Мл, млрд євро	1921	2024	2093	2612	2811	3228	3922	4087	4189	4251	4311	4516	4847	5077	5352	5605	5833	6046	7178	8215	8975
Темпи росту до попереднього року, %	-	105,36	103,41	124,80	107,62	114,83	121,50	104,21	102,50	101,48	101,41	104,76	107,33	104,75	105,42	104,73	104,07	103,65	118,72	114,45	109,25
Темпи росту до 1999 р., %	-	105,36	108,95	135,97	146,33	168,04	204,16	212,75	218,06	221,29	224,41	235,09	252,32	264,29	278,60	291,78	303,64	314,73	373,66	427,64	467,20
Інфляція, %	-	3,5	2,7	2,4	2,1	2,4	2,3	2,2	3,2	2,2	1,5	2,7	3,0	2,3	1,0	-0,1	0,2	1,1	1,6	1,6	1,6
Дефлятор ВВП, %	-	1,5	2,4	2,6	2,2	2,0	1,9	1,8	2,4	2,0	1,0	0,7	1,1	1,3	1,3	0,8	1,2	0,7	1,1	1,5	1,6
Курс валют, євро до дол.	0,99	1,08	1,14	0,96	0,80	0,74	0,84	0,76	0,68	0,71	0,70	0,76	0,78	0,76	0,73	0,83	0,92	0,95	0,83	0,88	0,89

Джерело: складено автором на основі [14–18]

Таблиця 2
Аналіз динаміки ВВП, грошової бази, інфляції, дефлятора ВВП та курсу національної валюти України, Білорусь за 1999–2019 рр.

Показники	Україна																				
	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	2007 рік	2008 рік	2009 рік	2010 рік	2011 рік	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік
ВВП, млрд грн	130,4	176,1	211,2	234,1	277,4	357,5	457,3	565,0	751,1	990,8	947,0	1079,3	1300,0	1404,7	1465,2	1586,9	1988,5	2385,4	2983,9	3560,6	3974,6
Темпи росту до попереднього року, %	-	135,05	119,93	110,84	118,50	128,88	127,92	123,55	132,94	131,91	95,58	113,97	120,45	108,05	104,31	108,31	125,31	119,96	125,09	119,33	111,63
Темпи росту до 1999 р., %	100,00	135,05	161,96	179,52	212,73	274,16	350,69	433,28	576,00	759,82	726,23	827,68	996,93	1077,22	1123,62	1216,95	1524,92	1829,29	2288,27	2730,52	3048,01
Грошова база Млн, млрд грн	12,0	16,8	23,0	30,8	40,1	53,8	82,8	97,2	141,9	186,7	195,0	225,7	239,9	255,3	307,1	333,2	336,0	381,6	399,1	435,8	469,8
Темпи росту до попереднього року, %	-	140,00	136,90	133,91	130,19	134,16	153,90	117,39	145,99	131,57	104,45	115,74	106,29	106,42	120,29	108,50	100,84	113,57	104,59	109,20	107,80
Темпи росту до 1999 р., %	100,00	140,00	191,67	256,67	334,17	448,33	690,00	810,00	1182,50	1555,83	1625,00	1880,83	1999,17	2127,50	2559,17	2776,67	2800,00	3180,00	3325,83	3631,67	3915,00
Інфляція, %	19,2	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8	4,1
Дефлятор ВВП, %	19,5	24,0	7,2	8,2	10,4	14,9	23,3	29,6	11,3	28,58	13,02	13,92	14,2	7,8	4,3	15,9	38,9	17,1	22,1	15,4	8,1
Курс валют, грн	5,22	5,44	5,3	5,33	5,33	5,31	5,05	5,05	5,05	7,70	7,99	7,96	7,99	7,99	7,99	15,77	24,00	27,19	28,07	27,69	23,29
Білорусь																					
ВВП, млрд руб.	3026	9134	17173	26138	36565	49992	65067	79267	97165	128800	142091	170466	307245	547617	670689	805793	899098	95	106	122	132
Темпи росту до попереднього року, %	-	301,85	188,01	152,20	139,89	136,72	130,15	121,82	122,58	132,56	110,32	119,97	180,24	178,23	122,47	120,14	111,58	0,01	111,58	115,09	108,20
Темпи росту до 1999 р., %	-	301,85	567,51	863,78	1208,36	1652,08	2150,26	2619,53	3211,00	4256,44	4695,67	5633,38	10153,50	18097,06	22164,21	26628,98	29712,43	3,14	3,50	4,03	4,36
Грошова база Млн, млрд руб.	179	406	846	1116	1687	2394	4159	4984	6896	7703	6813	10188	18758	30318	34388	39139	52219	5	7	9	9
Темпи росту до попереднього року, %	-	226,82	208,37	131,91	151,16	141,91	173,73	119,84	138,36	111,70	88,45	149,54	184,12	161,63	113,42	113,82	133,42	0,01	140,00	128,57	100,00
Темпи росту до 1999 р., %	-	226,82	472,63	623,46	942,46	1337,43	2323,46	2784,36	3852,51	4303,35	3806,15	5691,62	10479,33	16937,43	19211,17	21865,36	29172,63	2,79	3,91	5,03	5,03
Інфляція, %	293,7	168,6	61,1	42,5	28,4	18,1	10,3	7,0	8,4	14,8	12,9	7,7	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	4,7
Дефлятор ВВП, %	316,8	185,3	79,5	44,9	30,7	22,7	19,0	10,7	12,9	21,2	9,3	14,1	66,8	75,3	21,3	18,1	16,0	8,3	8,6	11,6	6,5
Курс валют, бел. рубль до дол.	320000	1180	1580	1920	2156	2170	2152	2140	2150	2200	2863	3000	8350	8570	9510	11850	18569	1,96	1,97	2,16	2,10

Джерело: складено автором на основі [14–18]

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Krushelnyska T., Kakhovska O., Kurinnyi O. and Matveieva O. Main features of Ukrainian monetary policy during the post-crisis economy reformation. *Banks and Bank Systems* (open-access). 2007. Vol. 12(4). P. 189–202.
2. Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine / O.I. Baranovskyi et al. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2019. Vol. 3. № 30. P. 226–235.
3. Pasichnyi M. Monetary policy under economic transformation in Ukraine. *University Economic Bulletin*. 2019. № 43. P. 173–184.
4. Швайко М.Л. Сучасні тенденції грошово-кредитної політики України. *Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. Серія «Економічна»*. 2017. №. 92. С. 32–40.
5. Dyba L. The national bank of Ukraine and modern ukrainian realities of the economic crisis. *University Economic Bulletin*. 2016. № 29/1. P. 229–234.
6. Onyshchenko V.O., Dovhal Y.S., Titovich V.V. Influence of monetary policy on the Ukrainian credit market. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2015. №. 18(1). P. 35–43.
7. Шмуратко Я.А., Стецюра О.С. Рефінансування банків в умовах фінансової нестабільності. *Економіка і суспільство*. 2017. №. 10. P. 701–704.
8. Naumenkova S., Malyutin O., Mishchenko S. Transition to inflation targeting in Ukraine: new tools for monetary policy. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv Economics*. 2015. № 1. P. 31–39.
9. Zavadska D. Investigation of the interaction of fiscal and monetary policies in the conditions of economic growth in Ukraine. *Technology audit and production reserves*. 2017. №. 5(38). P. 43–51.
10. Kalinovskiy R. The rationale for the application of the inflation targeting regime in Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2017. №. 1(3). P. 52–57.
11. Andrushchak Y.M., Khar V.S. The transmission mechanism of monetary policy in Ukraine. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*. 2011. №. 6(21). P. 106–113.
12. Статистична інформація. Державна допомога. URL : <http://pdd.amc.gov.ua/registry/registryofstateaid/list> (дата звернення: 16.05.2020).
13. Статистична інформація. Державна фіскальна служба України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 16.05.2020).
14. Статистична інформація. Державна служба статистики України. URL : <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 15.05.2020).
15. Статистична інформація. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (дата звернення: 15.05.2020).
16. The statistical information. *Trading Economics*. URL : <https://tradingeconomics.com> (дата звернення: 16.05.2020).
17. Статистическая информация. Кноема. URL : <https://knoema.ru/atlas> (дата звернення: 16.05.2020).
18. Статистическая информация. Национальный банк Республики Беларусь. URL : <https://www.nbrb.by/statistics> (дата звернення: 16.05.2020).

REFERENCES:

1. Krushelnyska T., Kakhovska O., Kurinnyi O. and Matveieva O. (2007) Main features of Ukrainian monetary policy during the post-crisis economy reformation.

Banks and Bank Systems (open-access), vol. 12(4). pp. 189-202.

2. Baranovskyi O.I., Kuzheliev M.O., Zherlitsyn D.M., Sokyрко O.S., Nechyporenko A.V. (2019) Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, vol. 3, no. 30, pp. 226-235.
3. Pasichnyi M. (2019) Monetary policy under economic transformation in Ukraine. *University Economic Bulletin*, no. 43, pp. 173-184.
4. Shvajko M.L. (2017) Suchasni tendenciyi groshovo-kredytnoyi polityky Ukrainy [Modern tendencies of Ukrainian monetary policy]. *Visnyk Xarkivskogo nacionalnogo universytetu imeni VN Karazina. Seriya «Ekonomiczna»*, no. 92, pp. 32-40.
5. Dyba L. (2016) The national bank of Ukraine and modern ukrainian realities of the economic crisis. *University Economic Bulletin*, no. 29/1, pp. 229-234.
6. Onyshchenko V.O., Dovhal Y.S., Titovich V.V. (2015) Influence of monetary policy on the Ukrainian credit market. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, no. 18 (1), pp. 35-43.
7. Shmuratko Ya.A., Steczura O.S. (2017) Refinansuvannya bankiv v umovax finansovoyi nestabilnosti [Refinancing of banks in terms of financial insecurity]. *Ekonomika i suspilstvo*, no. 10, pp. 701-704.
8. Naumenkova S., Malyutin O., Mishchenko S. (2015) Transition to inflation targeting in Ukraine: new tools for monetary policy. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv Economics*, no. 1, pp. 31-39.
9. Zavadska D. (2017) Investigation of the interaction of fiscal and monetary policies in the conditions of economic growth in Ukraine. *Technology audit and production reserves*, no. 5 (38), pp. 43-51.
10. Kalinovskiy R. (2017) The rationale for the application of the inflation targeting regime in Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*, no. 1 (3), pp. 52-57.
11. Andrushchak Y.M., Khar V.S. (2011) The transmission mechanism of monetary policy in Ukraine. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, no. 6 (21), pp. 106-113.
12. Derzhavna dopomogha (2020). *Statystychna informaciya* [The statistical information]. Available at: <http://pdd.amc.gov.ua/registry/registryofstateaid/list> (accessed 16 May 2020).
13. Derzhavna fiskaljna sluzhba Ukrainy (2020). *Statystychna informaciya* [The statistical information]. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (accessed 16 May 2020).
14. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy (2020). *Statystychna informaciya* [The statistical information]. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (accessed 15 May 2020).
15. Nacionalnyj bank Ukrainy (2020). *Statystychna informaciya* [The statistical information]. Available at: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (accessed 15 May 2020).
16. Trading Economics (2020). *The statistical information*. Available at: <https://tradingeconomics.com> (accessed 16 May 2020).
17. Knoema (2020). *Statystycheskaja ynformaciya* [The statistical information]. Available at: <https://knoema.ru/atlas> (accessed 16 May 2020). (in Russian).
18. Nacyonalnij bank Respublyky Belarusj (2020). *Statystycheskaja ynformaciya* [The statistical information]. Available at: <https://www.nbrb.by/statistics> (accessed 16 May 2020). (in Russian).