

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

# **ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему:

## **Емісійна політика центрального банку**

Студента 2 курсу бм групи  
спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та страхування»  
спеціалізації «Банківська справа»

Шевченко  
Тетяна  
Віталіївна

Науковий керівник  
канд. екон. наук

Гвоздь Віта  
Степанівна

Гарант освітньої програми  
д-р екон. наук,  
професор

Шульга Наталія  
Петрівна

**ЗМІСТ**

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ.....	6
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ЕМІСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ.....	15
2.1. Сучасні тенденції емісії електронних грошей.....	15
2.2. Аналіз сучасних проблем емісії грошей в Україні.....	24
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ.....	31
3.1. Світовий досвід емісійної політики Центрального банку.....	31
3.2. Систематизація критеріїв та індикаторів оцінювання ефективності емісійної політики Центрального банку та їх практичної апробації.....	38
ВИСНОВКИ.....	47
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	50

## ВСТУП

**Актуальність дослідження.** Зазвичай Центральний банк будь-якої країни виконує масу важливих функцій. Найважливішими з них є обслуговування комерційних банків, здійснення контролю та нагляду за банківською діяльністю, виконання ролі банкіра та фінансового посередника уряду, реалізація грошово-кредитної політики та інше. Але функція емісійного центру готівкового обігу є найважливішою.

Адже Центральний банк за допомогою виконання емісійної функції повинен вирішувати проблеми, пов'язані з ризиковістю готівкової діяльності, фальшуванням, інфляцією, низьким рівнем надійності банківської системи та ін.

Тому, дослідження сутності емісійної діяльності центрального банку є актуальним питанням сьогодення. Адже емісія готівки є важливою складовою не лише банківської діяльності, а й економіки в цілому. Виконання емісійної функції центрального банку країни є відповідальним та необхідним етапом розвитку, що сприятиме подальшому росту рівня економічного розвитку країни.

Окремі аспекти, присвячені емісійній діяльності центральних банків досліджувались у роботах представників вітчизняної фінансово-правової науки Є.О. Алісова, Л.К. Воронової, І.Б. Заверухи, Ю.Ю. Щербанем, М.П. Кучерявенко, Т.А. Латковської, О.П. Орлюк, Л.К. Царьової, Р.М. Набоком, Н.Б. Барідою і т.д. Однак, враховуючи мінливість та постійну динамічність грошової маси в країні, дослідження сучасних тенденцій емісійної політики Центрального банку залишається актуальним.

**Метою роботи** є розгляд теоретико-методичних та практичних засад емісійної політики Центрального банку, а також розробка пропозицій щодо її вдосконалення.

Поставлена мета зумовлює **виконання наступних завдань:**

- дослідити теоретико-методологічні аспекти емісійної політики Центрального банку;

- провести аналіз сучасних проблем емісії грошей в Україні;
- розглянути сучасні тенденції емісії електронних грошей;
- вивчити світовий досвід емісійної політики Центрального банку;
- провести систематизацію критеріїв та індикаторів оцінювання ефективності емісійної політики Центрального банку та їх практичної апробації.

**Об'єктом роботи** є процес формування емісійної політики Центрального банку.

**Предметом дослідження** є теоретичні та практичні аспекти емісійної політики Центрального банку.

При написанні даної роботи були застосовані наступні **методи дослідження**: спостереження і порівняння (при відборі літературних джерел для написання дипломної роботи); методи аналізу і синтезу (при написанні першого та другого розділів), статистичні методи (для аналізу темпів росту, темпів приросту), методи економічного аналізу (фінансові коефіцієнти, вертикальний та горизонтальний аналіз).

**Інформаційною базою** для написання даної роботи є законодавчі акти, наукова та періодична економічна література, дані Державного комітету статистики, дані Національного банку України та ін.

**Практична значущість даного дослідження** полягає у тому, що в процесі дослідження були запропоновані практичні рекомендації щодо пошуку та використання ефективних шляхів вдосконалення емісійної політики Національного банку України.

**Публікації.** Окремі результати дослідження опубліковано в статті: Шевченко Т. В. Емісійна політика центрального банку // Управління діяльністю фінансових установ: зміни стереотипів : Збірник наукових статей студентів заочної форми навчання/ відп. ред. Н.П. Шульга. — Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2019. — Ч.1. — 307с. - С.287-292. Обсяг статті становить 0,4 д.а.

**Випускна кваліфікаційна робота складається** зі вступу, трьох розділів, висновків і пропозицій, додатків і списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 53 сторінки, список використаних джерел містить 47 найменувань, викладених на 4 сторінках.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МОТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

Історія розвитку емісії грошей змушує відмітити, що регулювання емісійної діяльності банків на державному рівні з'являлося поступово. Адже розвиток банківської сфери діяльності багатьох країн починався у формі депозитних банків. В той час для підвищення довіри до них почали видавати вкладникам розписки, які мали можливість передаватися із рук в руки для покриття зазначених на них зобов'язань. Ці розписки стали відігравати роль банкнот. І вже пізніше банківські установи почали емісійну діяльність, випускаючи такі банкноти. І хоч спочатку розвивалась депозитна діяльність банків, втім дослідження історії розвитку банківської справи дозволяє зробити висновок, що банківська діяльність набула важливого значення лише з початком їх емісійної діяльності.

На перших етапах емісійної діяльності діяв принцип вільної грошової емісії без спеціальних дозволів та ліцензій. Проте, власне випуск банківських банкнот виявився тією сферою, де виникли перші банківські проблеми, пов'язані із шахрайством та відсутністю забезпеченням емітованих банкнот. Тому у цих умовах необхідно було втручання держави [1, с. 491].

В сьгоднішніх умовах розвитку централізована система банківського сектору розглядається не тільки як звичне явище, але і як одна з обов'язкових умов досягнення вищих ступенів економічного розвитку країни [2, с. 155].

Розглядаючи економічну думку науковців, можна відмітити думку М. Ротбарда, який вважає, що центральний банк займає домінуюче положення в банківській системі виключно тому, що держава гарантує йому монополію на емісію банківських розписок, або банкнот. Саме монополія на випуск банкнот дає Центральному банку владу над рештою

банками. Приватні банки незмінно позбавлялися права емісії банкнот, і цей привілей закріплювалася за центральним банком [3, с. 166].

Необхідно також зазначити, що найбільш спрощене визначення централізованої системи свідчить, що вона являє собою систему, в рамках якої єдиний банк володіє повною або частковою монополією на здійснення емісійної діяльності. Саме монополія емісійної діяльності послужила тим джерелом, з якого сучасні центральні банки почерпнули свої другорядні функції та відмінні риси. Слід також підкреслити ще й те, що контроль над емісією банкнот дає центральному банку владу і над загальною кредитною ситуацією [2, с. 156-159].

На думку Віри Сміт, центральний банк не є результатом природного розвитку. Він створюється з ініціативи уряду, користується особливими привілеями і має особливі зобов'язання. Як правило, центральний банк виступає в ролі банкіра уряду і звичайних банків і має монопольне або переважне право на випуск паперових грошей.

Регулюючи обсяги випуску банкнот і депозитів, центральний банк отримав можливість контролювати розмір грошової і банківської системи країни і загальну ситуацію на ринку кредитів [4, с. 113-114].

Здійснюючи емісійні операції, центральний банк намагається забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка необхідна для обслуговування процесу обміну товарами та послугами в економіці. Центральний банк як емісійний центр держави забезпечує професійний нагляд за всією кредитною системою і являється одним із провідних інструментів реалізації кредитно-грошової політики в державі [5, с. 121].

Тож власне процес емісії банкнот – одна з найдавніших функцій центробанку, його монопольне право на організацію та врегулювання грошового обігу [6]. Емісія здійснюється державними казначействами та центральними банками. Перші випускають казначейські білети та розмінну монету, а другі – емітують банкноти.

Монопольна емісія грошей центральним банком передбачає емісію готівки в обіг через комерційні банки. З однієї сторони, центробанк

забезпечує комерційні банки готівкою, а з іншої – комерційні банки в обмін надають свої резерви, що зберігаються на рахунках банків у центральному банку. Випускаючи готівку в обіг комерційні банки, забезпечують готівкою своїх клієнтів в обмін на депозити, що на рахунках цих банків.

Таким чином відбувається цей процес і в зворотному порядку, тобто центральний банк займається вилученням готівки з обороту через комерційні банки. Якщо випуск готівки в обіг перевищує її вилучення з обороту, то це означає готівкову емісію, на ту суму, на яку зросла маса готівки в обігу. Причому зміна маси грошових знаків в обороті, що не супроводжується безготівковою емісією центробанку, не впливає на розмір грошової бази, а змінюється лише її структура, а саме співвідношення маси готівки в обороті та суми банківських резервів [6].

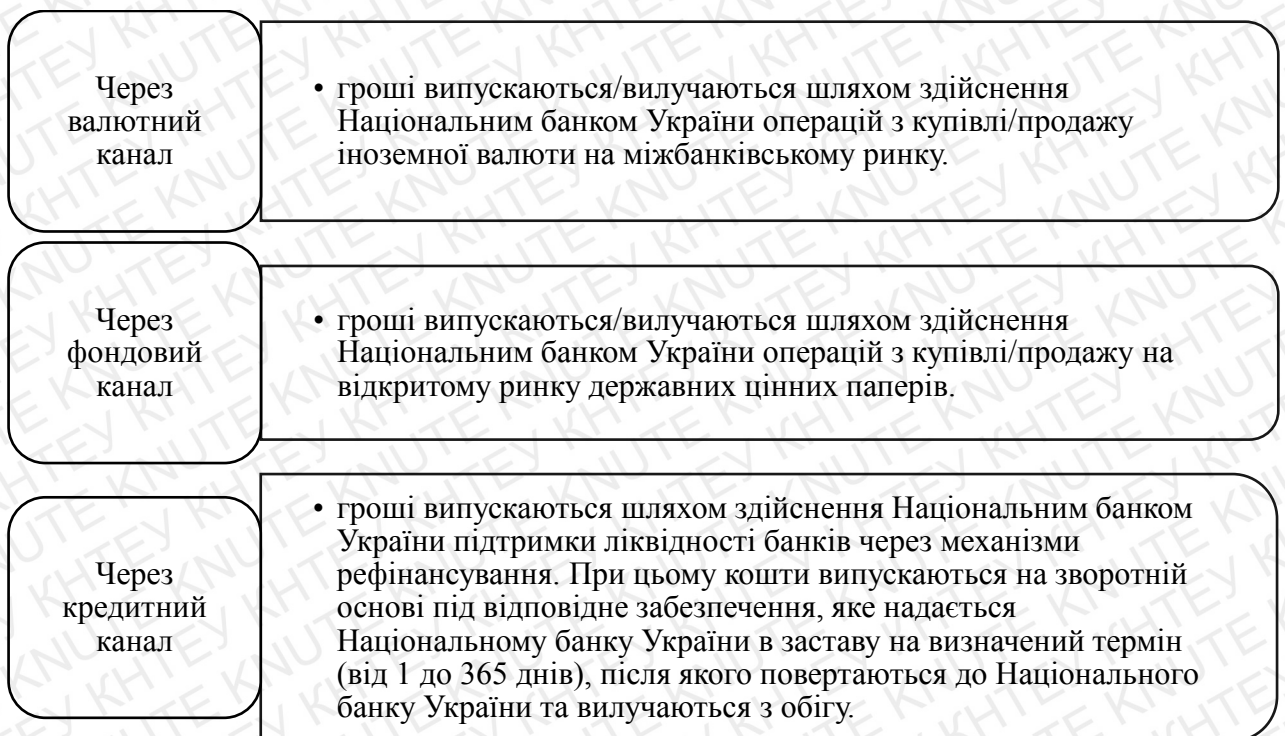


Рис. 1.1. Процедура емісії грошей в обіг Національним банком України

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [8]

В Україні процедура емісії грошей суворо регламентована і здійснюється центральним банком через валютний, фондовий та

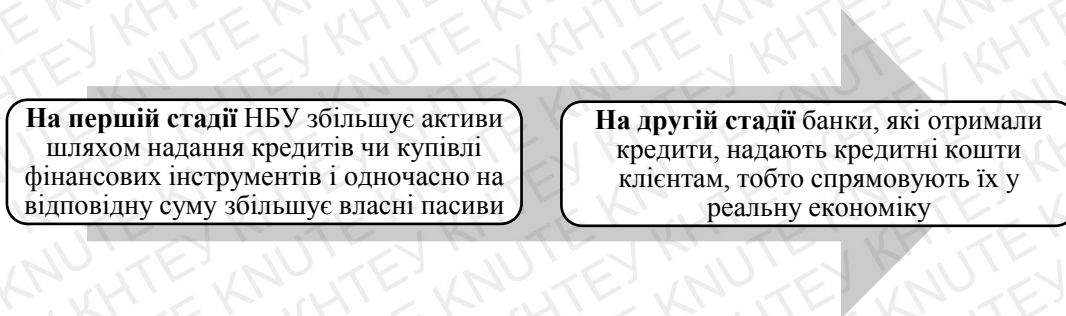


кредитний канали та забезпечується отриманням Національним банком України еквівалентного обсягу іноземної валюти або ліквідних фінансових інструментів. У разі необхідності через ці ж канали відбувається й вилучення грошей з обігу. Механізм емісії грошей в обіг структуровано та представлено на рис. 1.1.

Тобто, у широкому розумінні емісійна діяльність передбачає не лише випуск готівки у обіг, а й поповнення грошового обігу всіма видами грошових коштів, що обумовлює збільшення сукупного грошового обігу.

Емісія грошей, як правило, здійснюється в безготівковій формі шляхом зарахування відповідної суми коштів на кореспондентські рахунки банків у Національному банку України. Коли ж гроші вилучаються з обігу, то відповідна сума, навпаки, списується з цих рахунків [7, с. 176].

При цьому процес створення грошей поділяється на дві стадії (рис. 1.2).



**На першій стадії** НБУ збільшує активи шляхом надання кредитів чи купівлі фінансових інструментів і одночасно на відповідну суму збільшує власні пасиви

**На другій стадії** банки, які отримали кредити, надають кредитні кошти клієнтам, тобто спрямовують їх у реальну економіку

Рис. 1.2. Стадії емісії грошей Національним банком України

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [9]

Таким чином, готівкові гроші випускаються в обіг виключно в обмін на безготівкові. Відбувається це в процесі економічної діяльності. При виникненні у клієнтів банків потреб у готівкових коштах, банки отримують їх у Національному банку України з одночасним списанням еквівалентної суми безготівкових коштів з їхнього кореспондентського рахунку в Національному банку України.

Обсяг грошової емісії розраховується на підставі прогнозних макроекономічних показників розвитку економіки: обсягу валового внутрішнього продукту, інфляції, параметрів бюджету, доходів населення тощо.

Управління готівковим обігом Національний банк здійснює шляхом регулювання двох складових грошового обігу: готівки та безготівкової маси грошей, тобто визначення обсягу готівкової грошової маси та регулювання кредитних операцій комерційних банків [9].

Спочатку слід розглянути процедуру визначення обсягу готівкової грошової маси. Існують різноманітні форми грошей в обігу. Величина грошей в обігу (грошової маси в обігу) охоплює всі форми грошей, які обслуговують потреби обігу, а вимоги закону грошового обігу поширюються на всю його сферу — готівкову і безготівкову.

Таблиця 1.1

### Характеристика грошових агрегатів

Грошовий агрегат	Характеристика
M0 (гроші поза банками (готівка))	Відображає масу національної готівки, яка перебуває поза банками, тобто на руках у фізичних осіб і в касах юридичних осіб (гроші у «вузькому» розумінні). Готівка в касах банків сюди не входить.
M1 (кошти на поточних рахунках підприємств та організацій (але не банків) у національній валюті)	<b>M1</b> включає M0 + рахунки та вклади в банках, які можуть бути використані власниками негайно, без попереднього попередження банків, наприклад, як депозити до запитання. В офіційній статистиці НБУ ці вклади називаються переказними коштами у національній валюті, а неофіційно агрегат M1 іменують «власне гроші».
M2 (M1 + строкові кошти у національній валюті та валютні кошти)	Строкові кошти — це такі компоненти грошової маси, які неможливо безпосередньо використовувати, як платіжний засіб. Їх називають «квасігроші» — кошти на строкових депозитах включно з іменними депозитними сертифікатами банків, кошти на рахунках капітальних вкладів, безчекові ощадні рахунки, інші спеціальні строкові рахунки, а також валютні кошти, які на першу вимогу можуть бути обмінені на готівку. Економісти називають квазігроші високоліквідними фінансовими активами, а агрегат M2 називають «широкі гроші».
M3 (M2 + кошти за трасовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків)	сукупна пропозиція грошей у країні, яка охоплює всі елементи грошової маси, що перебувають в обороті.

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [10]

Грошові агрегати відрізняються між собою не тільки кількісно, але й якісно. Агрегат M1 виражає масу грошей, яка знаходиться безпосередньо в обігу. Вона найтісніше пов'язана з товарною масою, що проходить процес

обміну і безпосередньо впливає на ринкову кон'юнктуру. Саме тому цей агрегат повинен бути об'єктом найактивнішого регулювання.

У статистичній практиці України для цілей аналізу і регулювання визначаються і використовуються чотири грошові агрегати: M0, M1, M2, M3. Характеристика кожного з них наведена у табл. 1.1.

У грошових агрегатах M2, M3 враховано нагромадження грошей у різних формах. Ці гроші тимчасово вийшли з обігу. Залежно від строків та форми цих нагромаджень їх відносять до різних грошових агрегатів.

У середньому кількість грошей, необхідних для обігу протягом певного часу ( $M_n$ ), прямо пропорційна масі товарів і рівню їх цін та обернено пропорційна середній швидкості обігу грошової одиниці. Цю залежність можна виразити формулою (1.1):

$$M_n = \frac{\sum P * Q}{V}, \quad (1.1)$$

Де  $\sum P * Q$  - сума цін товарів, що реалізуються за певний період;

$V$  - середня кількість оборотів грошової одиниці за цей самий період.

Якщо врахувати всі додаткові фактори, що впливають на грошову масу, то величину  $M_n$  можна виразити так (1.2):

$$M_n = \frac{\sum P * Q - \sum K + \sum П - \sum ВП}{V}, \quad (1.2)$$

Де  $K$ — сума продажів товарів і послуг у кредит;

$П$ — загальна сума платежів, строк оплати яких настав;

$ВП$ — сума платежів, які погашаються шляхом взаємного зарахування боргів.

Регулювання кредитних операцій комерційних банків реалізується шляхом розрахунку грошово-кредитного мультиплікатора. Адже грошово-кредитний мультиплікатор — це процес створення безготівкових грошей (нових банківських депозитів) при кредитуванні та інвестуванні банками клієнтури на основі вільних (додаткових) резервів, що надійшли до банку ззовні.

За економічним змістом формування вільного резерву здійснюється за формулою (1.3):

$$BP = L + 3K \pm MBK - BCF - AO - OP, \quad (1.3)$$

де BP — вільний резерв;

K — капітал банку;

3K — залучені банком кошти в депозити;

MBK — сальдо заборгованості банку з міжбанківського кредиту, включаючи і кредити НБУ;

BCF — відрахування до централізованого страхового фонду;

AO — вкладення банку в активні операції;

OP — обов'язковий резерв[11].

Фактичний рівень грошово-кредитного мультиплікатора, що склався на певний час, визначають за формулою 1.4:

$$m = \frac{MO + D}{MO + R}, \quad (1.4)$$

де m — величина грошово-кредитного мультиплікатора;

MO — маса готівки в обороті;

D — маса грошей на депозитах комерційних банків;

R — сума резервів комерційних банків (гроші на коррахунках та в касах банків).

Також управління емісією грошей та для ефективної організації готівкового грошового обігу Національний банк повинен [9]:

- 1) виготовляти та зберігати банкноти і монети;
- 2) створювати фонди резерву банкнот і монет;
- 3) встановлювати номінали, системи захисту, платіжні ознаки та дизайн грошових знаків;
- 4) встановлювати порядок заміни пошкоджених банкнот і монет;
- 5) встановлювати правила випуску в обіг, зберігати, перевозити, вилучати та інкасувати готівку;
- 6) визначати порядок ведення касових операцій для банків, інших фінансових установ, підприємств і організацій;
- 7) визначати вимоги стосовно технічного стану і організації охорони приміщень банківських установ тощо.

Варто також розглянути основні завдання банківських установ та принципи організації готівкового обороту суб'єктами господарювання. Результати дослідження наведено на рис. 1.3.

Завдання банківських установ	Принципи організації обороту готівки суб'єктами господарювання
<ul style="list-style-type: none"> <li>•1) повне і своєчасне забезпечення потреб економіки у готівкових коштах;</li> <li>•2) створення умов до залучення готівки до кас банків;</li> <li>•3) сприяння скороченню використання готівки у розрахунках шляхом упровадження прогресивних форм безготівкових розрахунків.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•1) обов'язковість зберігання власних грошових коштів у банківських установах для всіх підприємств і організацій;</li> <li>•2) вільне одержання готівкових коштів усіма клієнтами з власних банківських рахунків;</li> <li>•3) можливість здійснення розрахунків як у безготівковому, так і у готівковому порядку;</li> <li>•4) обмеження розміру готівки, що перебуває у касах підприємств, шляхом встановлення ліміту залишку готівки у касі;</li> <li>•5) можливість використання у розрахунках касового виторгу тощо.</li> </ul>

Рис. 1.3. Основні завдання банківських установ та принципи організації готівкового обороту суб'єктами господарювання

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [9]

Таким чином, можна зробити висновок, що повноваження готівкової емісії, а також організації та регулювання обігу готівки на території країни, центробанку надає держава. Як вже було визначено, під емісією готівки центральним банком прийнято розуміти випуск в обіг нових грошових знаків. Здійснюючи емісію грошей, центральний банк намагається забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка необхідна для обслуговування процесу обміну товарами та послугами в економіці.

Окрім цього, обіг готівки регулюється правилами, встановленими Національним банком, який визначає загальний порядок проведення готівкових операцій банками та їх клієнтами.

Тому центральний банк відіграє роль емісійного центру країни. Центральний банк виступає єдиним органом, який визначає правила організації грошового обігу та емісії грошей, зокрема, контролює діяльність комерційних банків. Влада цих інституцій заснована на їх монополізмі у створенні грошей, тобто на унікальній можливості збільшувати та зменшувати грошову базу.

## РОЗДІЛ 2

### ДОСЛІДЖЕННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ЕМІСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

#### 2.1. Сучасні тенденції емісії електронних грошей

Протягом останніх десяти років спостерігається досить стрімке впровадження зручних, надійних, дистанційних й безпечних способів здійснення взаєморозрахунків і платежів як суб'єктами господарювання, так і населенням країни за товари та послуги без використання готівки. Обумовлене, дане впровадження появою інноваційних продуктів та послуг для здійснення взаєморозрахунків і платежів, чому сприяє науково-технічний прогрес і розвиток фінансового ринку та його трансформація у відповідності з міжнародними стандартами ведення бізнесу. Використання новітніх способів та інструментів здійснення платежів збільшується як за кількістю, так і за обсягами.

Сучасні банківські установи пропонують широкий спектр послуг без використання готівкових коштів: отримання готівки в банкоматах установ із використання платіжних карток; розрахунки у торгівельних мережах безготівковою формою із використанням платіжних карток; використання послуг голосової та електронної авторизації; оплата послуг і товарів із використання інструментів інтернет-банкінгу та дистанційних каналів обслуговування, які дозволяють купувати і бронювати квитки, номери у готелях, оренду автомобілів, купівлю одягу та іншого; зняття готівки при потребі з пластикової платіжної карти, як в рамках країни, так і за її межами, що мінімізує потребу постійного використання готівки при здійсненні будь-якого виду платежів та розрахунків [12-13].

Тому необхідно розглянути динаміку основних складових інструментів платіжної інфраструктури України, яка наведена на рис. 2.1.

Складовими інструментами платіжної інфраструктури України є банкомати, які дозволяють використовувати платіжні картки для отримання

готівки; платіжні термінали, які розділяються на банківські, торгівельні а слугують одним із основним платіжних інструментів безготівкових розрахунків.

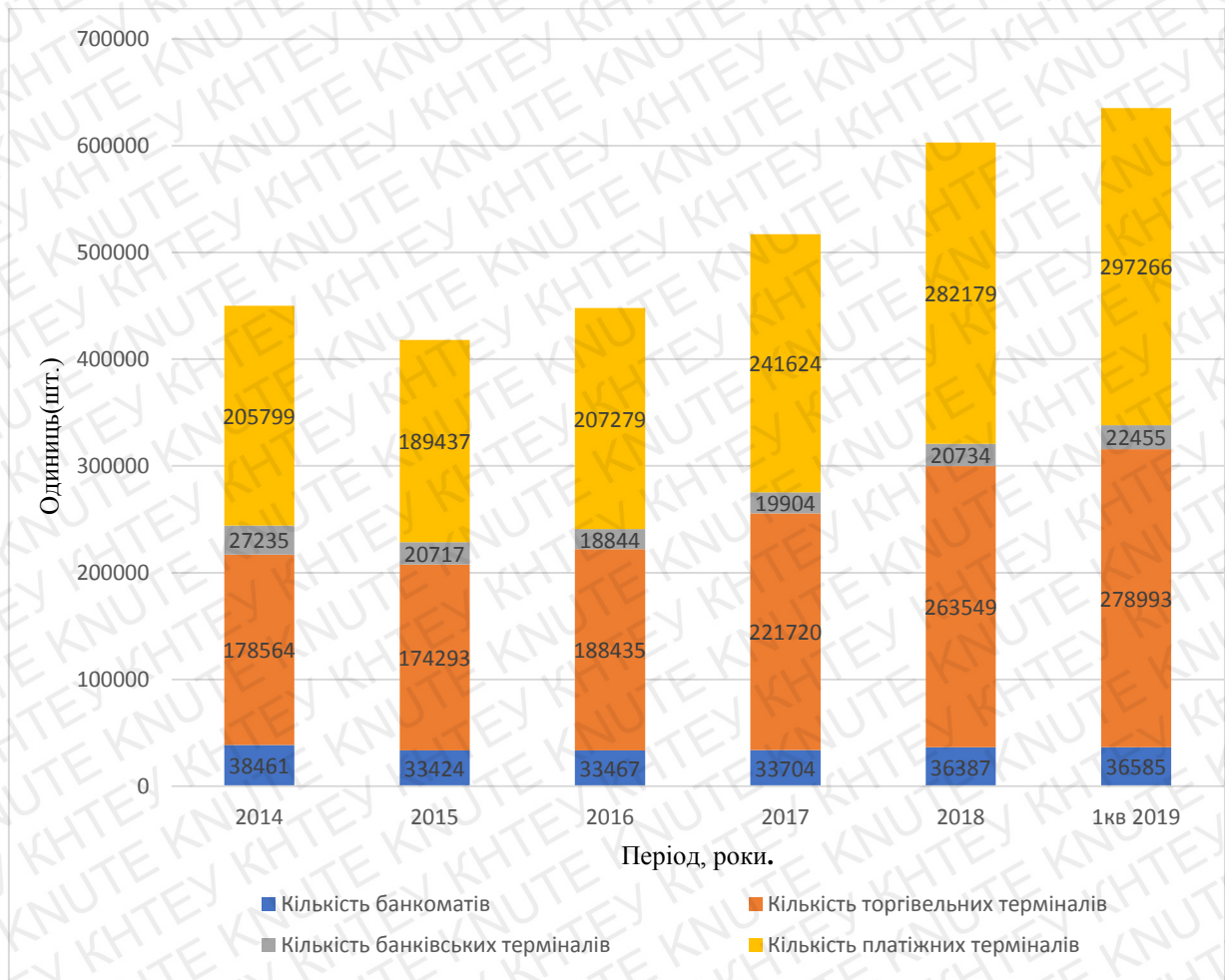


Рис. 2.1. Динаміка основних складових інструментів платіжної інфраструктури України за період з 2014 по 2019 рр. (станом на 01.01)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [14]

Із наведено динаміки на рис. 2.1. слід констатувати те, що за проаналізований період спостерігається досить позитивна динаміка до збільшення частки всіх видів платіжних терміналів, що свідчить про розвиток безготівкових розрахунків, поширення різноманітних платіжних систем та інструментів.

Бурхливий розвиток платіжної інфраструктури у фінансовому секторі країни забезпечив досить інтенсивний розвиток безготівкових розрахунків у загальному обсязі, який складає 45,1% станом на 01.01.2019

р., із урахуванням того, що кількість учасників карткових платіжних систем - 73 банки. Динаміка безготівкових операцій, здійснених із використанням платіжних карток в Україні за період із 2014 по 2019 рр., у % представлена на рис. 2.2.

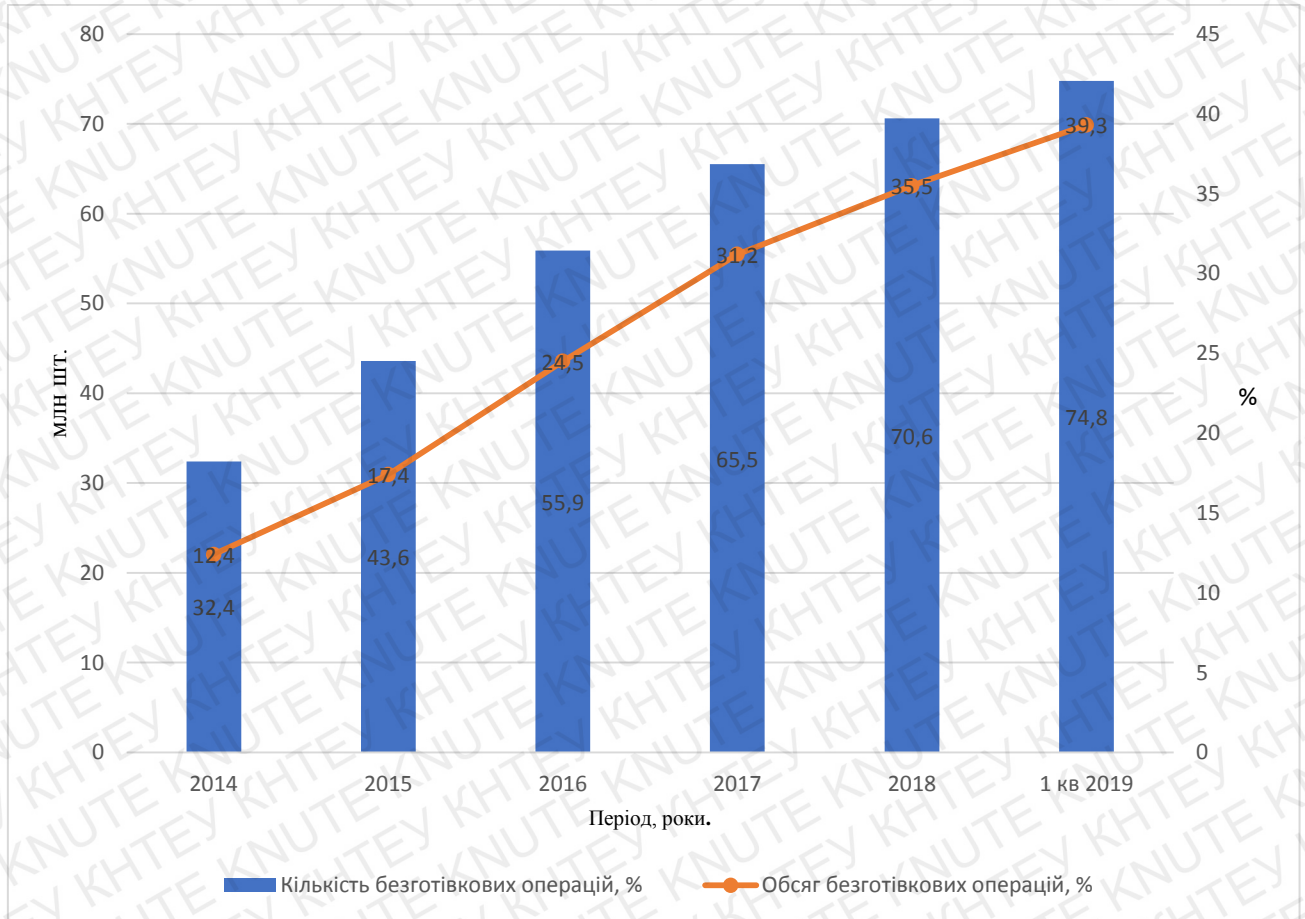


Рис. 2.2. Динаміка безготівкових операцій, здійснених із використанням платіжних карток в Україні за період з 2014 по 2019 рр., (станом на 01.01)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [15]

З представлених даних на рис 2.2, доречно зауважити, що безготівкові операції інтенсивно розвиваються, так у 2014 році зі 100% кількості здійснених операцій –32,4% відбувались безготівково, а за проаналізований період обсяг безготівкових операцій із 2014 по 2019 рр., збільшився майже в три рази.

Статистику використання електронних платіжних систем в Україні наведено на рис. 2.3.



Слід констатувати те, що на даний момент в Україні дуже низький рівень персональних банківських послуг, і електронні гроші є єдиним поширеним способом безготівкових розрахунків для дуже великої кількості людей. Найчастіше безготівкові розрахунки використовуються в мережі Інтернет, а саме: розрахунки в торговельних мережах; перекази коштів із картки на картку; здійснення операцій в терміналах самообслуговування; використання платіжних карток в мобайл та інтернет-банкінгу та інші. При чому, тенденція використання платіжних грошей зростає щороку. Адже використання електронних грошей значно спрощує систему оплати за послуги та економить час.



Рис. 2.3. Платежі, які здійснюють користувачі за допомогою електронних грошей (станом на 01.01.2018 р.), %

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [16]

Слід також відмітити, що сучасні тенденції емісії та обігу електронних грошей в Україні контролюються на законодавчому рівні. Зокрема у 2017 р. був прийнятий Закон України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» № 2346-14, в якому визначено поняття «електронні гроші» як одиниці вартості, які зберігаються на електронному пристрої, приймаються як засіб платежу іншими особами, ніж особа, яка їх

випускає, і є грошовим зобов'язанням цієї особи, що виконується в готівковій або безготівковій формі [18].

На сучасному етапі СЕП Національного банку України є системно важливою платіжною системою країни, яка обумовлена тим, що вона забезпечує здійснення 97% міжбанківських переказів та взаєморозрахунків у національній валюті в межах України. Середньоденний обсяг операцій в СЕП станом на 01.01.2019 становив 1,4 млн. платежів на суму 101 млрд. грн. [17] (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Кількість та сума платежів у СЕП та карткових платіжних системах у межах України за 2016 – 2018 р.(станом на 31.12)**

Показник	Одиниця виміру	2016		2017		2018		Зміна 2018 до 2016	
		абсолютне значення	у % до підсумку	абсолютне значення	у % до підсумку	абсолютне значення	у % до підсумку	абсолютне значення	у % до підсумку
СЕП	трлн	0,31	11,0	0,33	9,9	0,26	8,2	-0,05	-16,1
Карткові системи	одиниць	2,5	89,0	3,0	90,1	2,9	91,8	+0,4	+16,0
Разом		2,81	100,0	3,33	100,0	3,16	100,0	+0,35	+12,5
СЕП	трлн грн	19,5	92,9	20,9	91,3	18,5	90,2	-1,0	-5,1
Карткові системи		1,5	7,1	2,0	8,7	2,0	9,8	+0,5	+33,3
Разом		21,0	100	22,9	100	20,5	100	-0,5	-2,4

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [19]

Тож, станом на 01.01.2019 року структура ринку платіжних систем України характеризується діяльністю таких платіжних систем, як: СЕП НБУ; міжнародні та внутрішньодержавні карткові системи MasterCard, Visa, ПРОСТІР; системи переказу грошових коштів: 8 створених банківськими установами, 12 створених небанківськими установами, 8 внутрішньо-банківських та 7 створених нерезидентами.

За даними табл. 2.1 протягом 2018 р. обсяг операцій банків з електронними грошима склав: випущено 83,2 млн. грн електронних грошей (більше на 40 %), обсяг операцій з електронними грошима – 7225 млн. грн (зріс майже в 2,5 рази), кількість електронних гаманців – 62,7 млн. шт (більше на 19 %).

За даними Національного банку України, станом на кінець 2018 р. 23 банки мають право здійснювати випуск електронних грошей. У таблиці 2.2 представлено перелік електронних грошей (платіжних систем) та банків, що їх використовують при операціях з електронними грошима.

Таблиця 2.2

**Перелік банків, що мають право здійснювати випуск електронних грошей згідно з законодавством України (станом на 01.01.2019)**

Найменування банку	Найменування електронних грошей/найменування платіжної системи, з використанням якої здійснюються операції з електронними грошима
ПАТ «АЛЬФАБАНК»	«FORPOST», «ALFA-MONEY», MasterCard, Visa, ПРОСТІР
АТ «Ощадбанк», ПАТ «ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК», ПАТ «БАНК ВОСТОК», АТ «ПУМБ», ПАТ КБ «ПРИВАТБАНК», АКБ «ІНДУСТРІАЛБАНК», ПАТ «МЕГАБАНК», ПАТ «ІДЕЯ БАНК»	MasterCard, Visa
ПАТ «ТАСКОМБАНК»	«Максі», MasterCard, Visa
АБ «Південний», АТ «АКБ «КОНКОРД»	Visa
ПАТ «КРИСТАЛБАНК», ПАТ «АЙБОКС БАНК», ПАТ «КРЕДОБАНК», ПАТ «УНІВЕРСАЛБАНК»	MasterCard
ПАТ «ЮНЕКС БАНК», ПАТ «АЛЬПАРІ БАНК», ПАТ КБ ПРАВЕКС-БАНК, АТ «БАНК АЛЬЯНС»	ПРОСТІР
ПАТ «КБ «ГЛОБУС»	«ГлобалМані»
АБ «УКРГАЗБАНК»	«ЕЛЕКТРУМ», ПРОСТІР
ПАТ «БАНК СІЧ»	ХРАУ, MasterCard

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [19]

Процес поступової трансформації забезпечив інтернаціоналізацію платіжної системи України в період з 2000-2007 рр. і появу міжнародних платіжних систем - Visa й MasterCard та ін. Спостерігається досить

позитивна динаміка зростання частки безготівкових операцій із використанням міжнародних платіжних систем Visa й MasterCard.

За результатами аналізу платіжної інфраструктури, загальні обороти платежів і взаєморозрахунків за ними складають майже 61,8% від загальних оборотів на ринку. Вагома частка належить національній платіжній системі ПРОСТІР, яка використовується в торгівлі, транспорті, сфері послуг та інші платіжні системи.

Аналіз платіжних карток емітованих банками України в розрізі платіжних систем наведено на рис. 2.4.

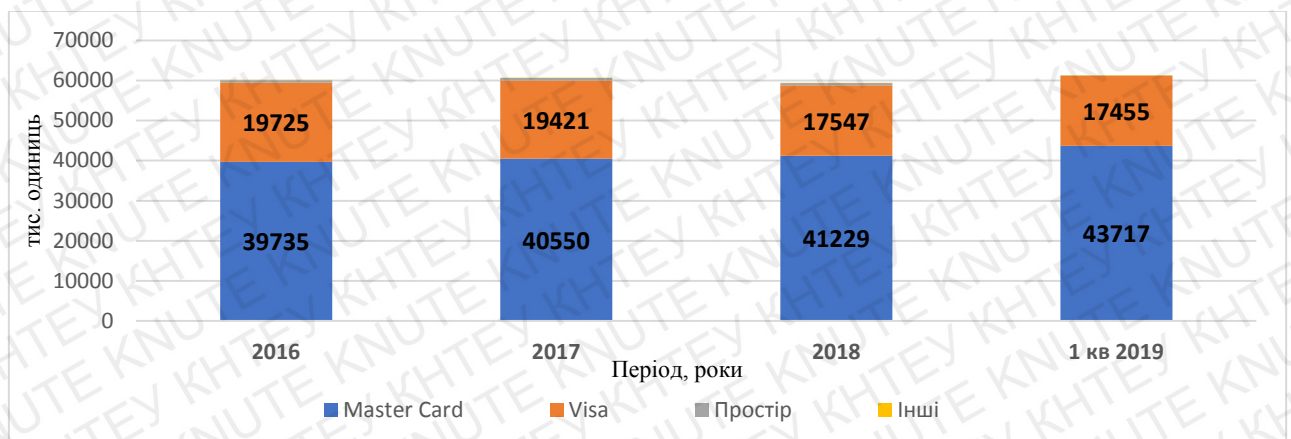


Рис. 2.4. Платіжні картки в обігу по платіжним системам за період 2016-2019 рр.(станом на 01.01.)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [20]

З представлено вище аналізу платіжних карток активних та в обігу, які емітовані банками України в розрізі платіжних систем варто зауважити, що значні обсяги емітованих платіжних карток по платіжним системам Visa й MasterCard, значно менша частка емітованих карток в розрізі таких платіжних систем, як Простір.

Велика частка емісії карток даних платіжних систем, пояснюється більшою перевагою й можливостями даних платіжних систем як в рамках країни так і за її межами.

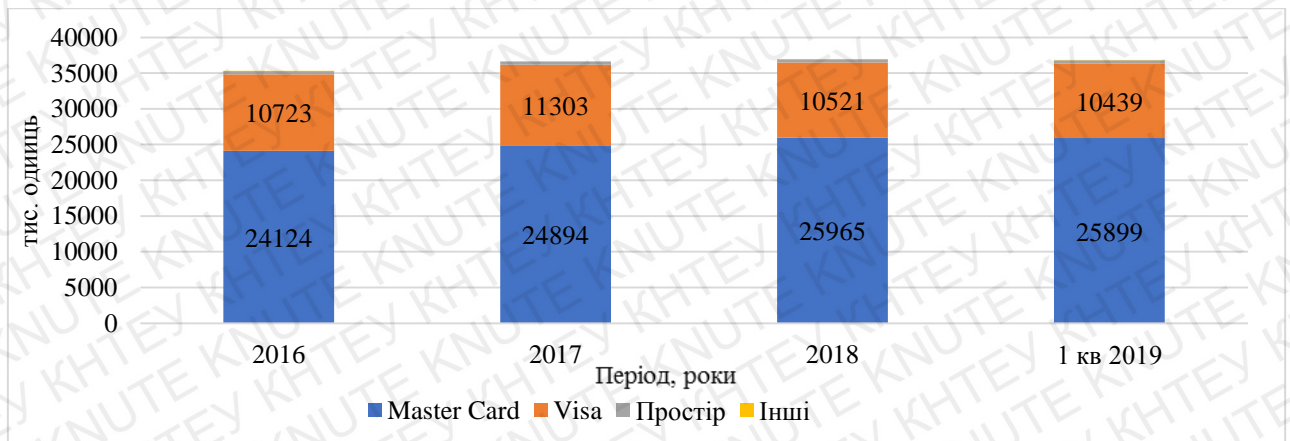


Рис. 2.5. Платіжні картки активні по платіжним системам за період 2016-2019 станом на 01.01. ( тис. одиниць)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [20]

На законодавчому рівні Національний банк України регулює діяльність платіжних систем та систем розрахунків в Україні, створює і забезпечує безперервне, надійне та ефективне функціонування, розвиток створених ним платіжних систем. Законодавством України передбачена діяльність на її території, як внутрішньодержавних, так і міжнародних платіжних систем [21-23].

З представленої класифікації основних сучасних платіжних інструментів та якості їх обслуговування, доречно відзначити, що найбільш зручними, безпечними, швидкими із мінімальним рівнем ризику являються ті платіжні інструменти, які застосовують в своїй роботі передові інформаційні технології.. За останні роки функціонування фінансових установ неможливо представити без використання сучасних платіжних інструментів й методів здійснення платежів й взаєморозрахунків. Основні показники безготівкових розрахунків за обсягами та кількістю здійснених операцій представлені на рис. 2.6, 2.7.

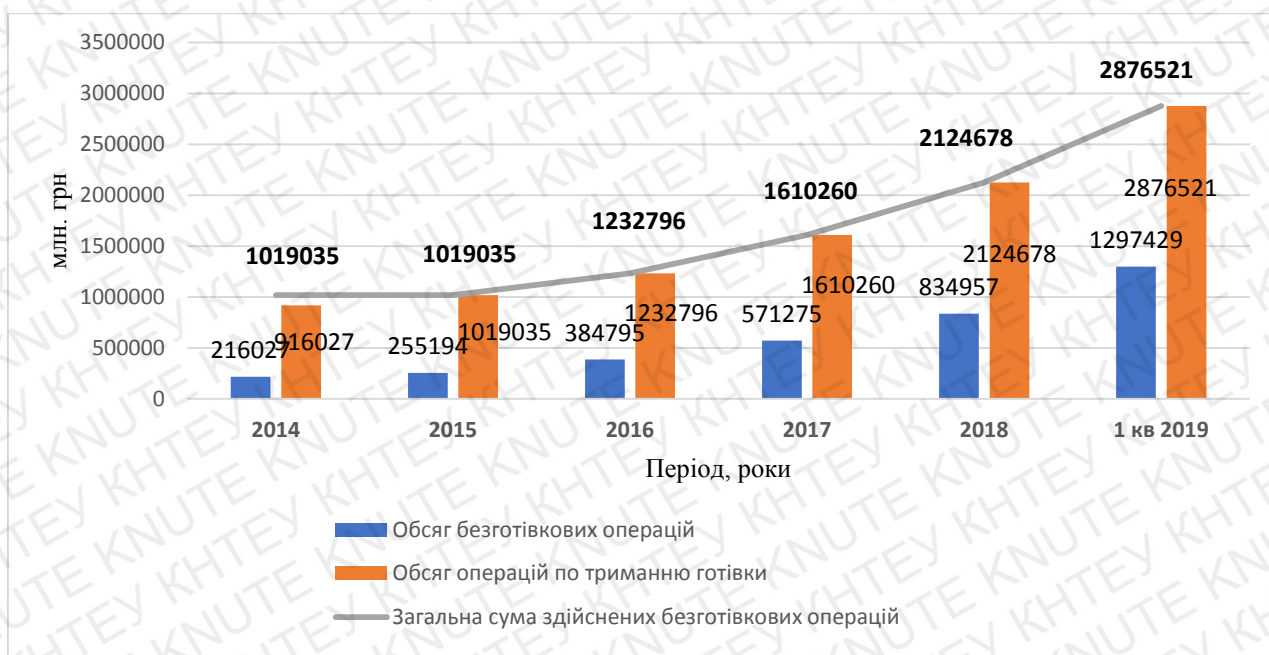


Рис. 2.6. Динаміка основних показників використання безготівкових розрахунків в Україні за обсягами за період 2014-2019 рр.(станом на 01.01)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [20]

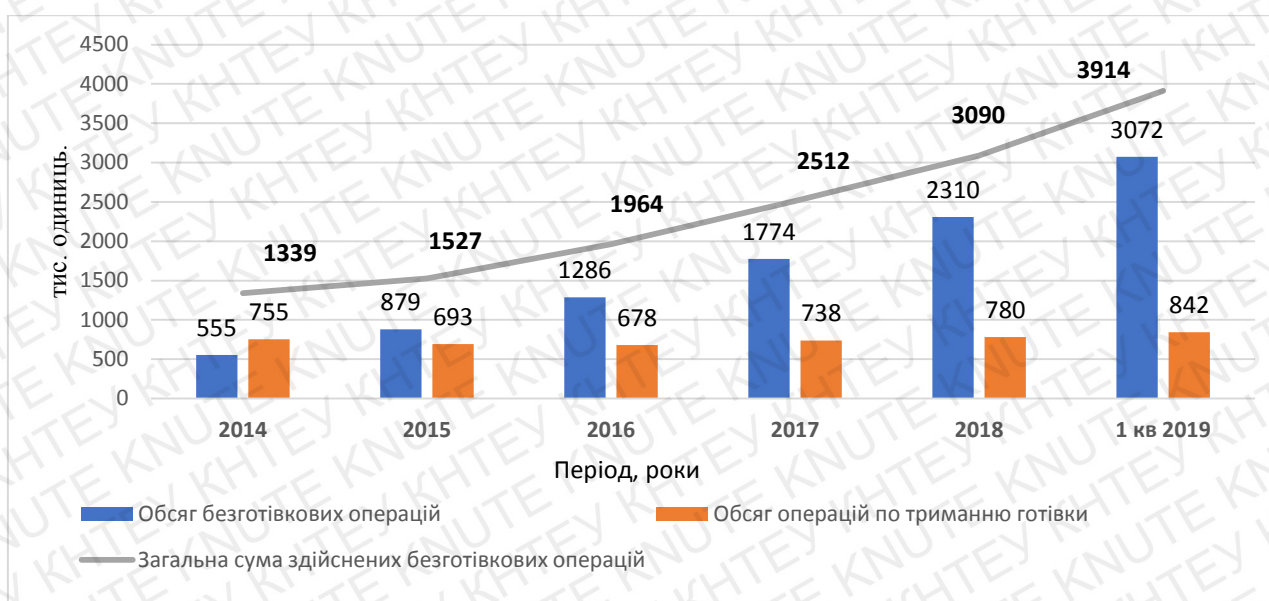


Рис. 2.7. Динаміка основних показників використання безготівкових розрахунків в Україні за кількістю за період 2014-2019 рр. (станом на 01.01)

\*Примітка: побудовано автором на основі джерел [26]

Динаміка основних показників використання безготівкових розрахунків в Україні за період із 2014 по 2019 рр., дозволяє констатувати те, що починаючи із 2014 року досить стрімко збільшується кількість та обсяги безготівкових

розрахунків, що пояснюється розгалуженістю фінансової системи, покращення інформаційної складової, посиленням контролю за безпечністю здійснення платежів та розрахунків та імплементація міжнародних стандартів ведення бізнесу відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності та Базельського комітету з банківського нагляду.

Таким чином, ключові результати аналізу основних тенденцій емісії електронних грошей в Україні дозволяє стверджувати, що розвиток платіжних систем здійснюється досить стрімко у зв'язку із глобалізацією та інтернаціоналізацією фінансового ринку, що пояснюється розгалуженою платіжної інфраструктурою, її обслуговуванням. Основною метою розвитку сучасної системи електронних платежів та розрахунків має стати підвищення ефективності й забезпечення конфіденційності платіжних взаєморозрахунків та платежів учасниками ринку як з боку фінансово-кредитних установ, так і з боку підприємств, що є учасниками такої системи.

## 2.2. Аналіз сучасних проблем емісії грошей в Україні

Рівень стабільного функціонування грошової маси у структурі грошового обороту забезпечується певною кількістю грошей. Рівень величини грошової маси в обороті є важливим показником ефективності емісійної політики Центрального банку, відносного стану грошового обороту та кон'юнктури ринку в країні. Звідси виходить, що безпосередні зміни кількості грошей в обігу мають активний вплив на рівень інтенсивності грошового обороту та на процес формування платоспроможного попиту. Стан грошового обігу розкривається системою кількісних показників, які характеризують збалансованість обсягу та структури грошової маси в країні.

Слід також відмітити, що грошова маса складається із сукупності грошових запасів усіх форм, якими розпоряджаються усі суб'єкти грошового обороту в даний період часу. Кількісний вираз грошової маси визначається складною структурою й динамікою. Специфічними показниками грошової маси, які характеризують набір її елементів залежно від ліквідності, є грошові агрегати. Для проведення аналізу ключових показників грошового обігу та маси і регулювання використовують чотири основних агрегати: M0, M1, M2, M3 [25].

Тому слід проаналізувати динаміка грошових агрегатів України за 2014-2018 рр. Результати аналізу наведено у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

### Динаміка грошових агрегатів в Україні за 2014-2018 рр. (станом на 31.12)

Рік	Показники, млн грн				Темпи зростання/зниження до попереднього року, %			
	M3	M2	M1	M0	M3	M2	M1	M0
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	1102 700	1102 391	529 928	314 392	110,93	110,93	112,22	111,22
2017	1208 859	1208 557	601 631	332 546	109,63	109,63	113,53	105,77
2018	1277 640	1273 770	671 279	363 631	105,70	105,39	111,57	109,35

\*Примітка: розраховано автором за даними [26]



Для інтерпретації наведеної динаміки ключових компонентів грошових агрегатів України, доречно розглянути їх характеристику. M0 - характеризує готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями; M1, до якого відносять грошовий агрегат M0 і переказні депозити в національній валюті; M2 – це грошовий агрегат M1 і переказні депозити в іноземній валюті та інші депозити; M3 (грошова маса) – грошовий агрегат M2 та цінні папери, крім акцій [18].

Результати аналізу динаміки всіх показників демонструють їх зростання, хоча він має нерівномірний характер, певної регулярної тенденції темпів зростання немає. 2017 рік характеризується швидшими темпами зростання переказних депозитів, ніж інші показники, що може свідчити про перехід до площини безготівкових платежів.

Динаміка ключових компонентів грошових агрегатів України за період з 01.01.2014 по 01.01.2019 поквартально представлена на рис. 2.8.

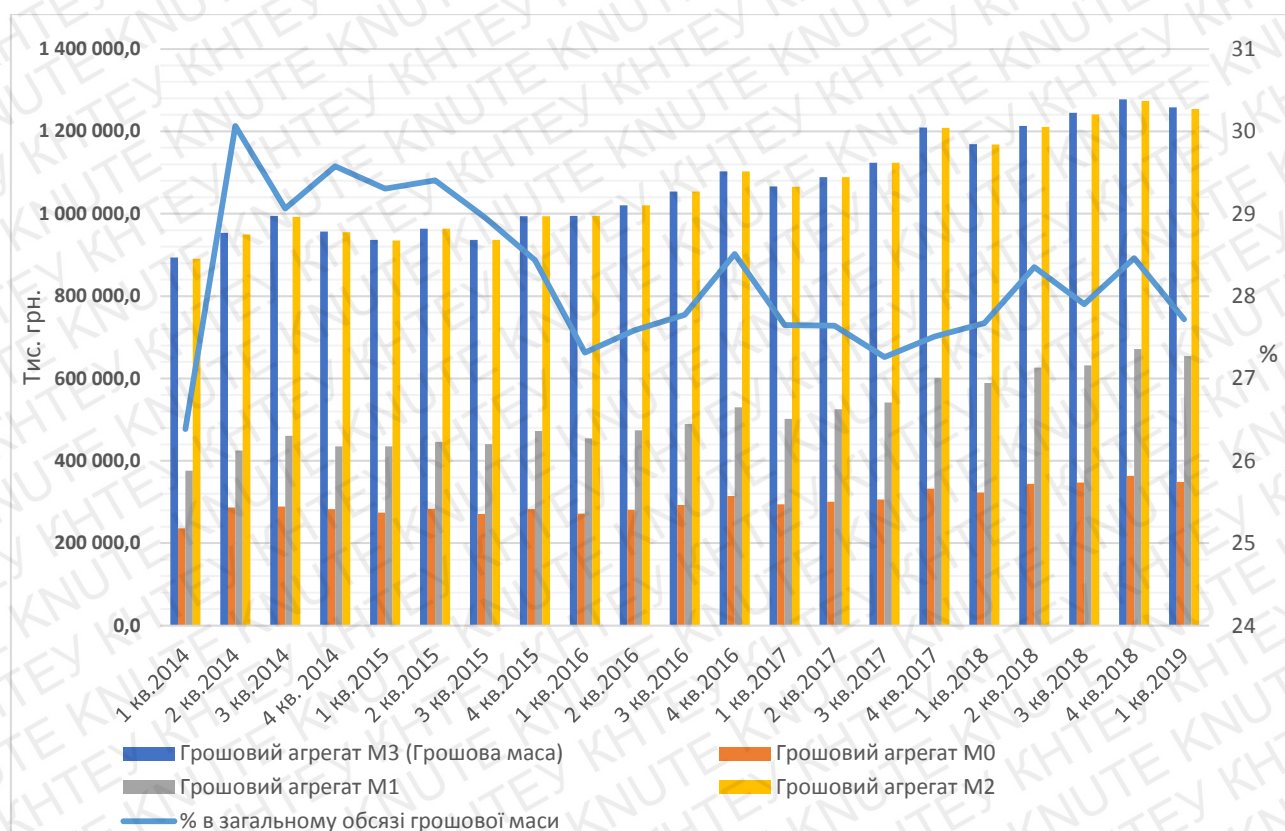


Рис. 2.8. Динаміка ключових компонентів грошових агрегатів України (поквартально) за період з 01.01.2014 по 01.01.2019 рр.

\*Примітка: розраховано автором за даними [27-28]

Представлені агрегати відрізняються між собою не лише кількісно, але й якісно. Показник грошового агрегату M0 (грошові кошти поза депозитними корпораціями) за станом на 01.01.2019 року в Україні складав 348772,4 млн. грн., що становило майже 27,76 % в загальному обсязі грошової маси. Такий обсяг готівки поза банківським обігом свідчить про її високий рівень, а динаміка протягом 2014-2019 рр. свідчить про її скорочення відносно кількості зазначено агрегату - недостатня. Таке становище пояснюється схильністю більшості суб'єктів господарювання до готівкових розрахунків, які пов'язані із універсальністю готівки, як засобу платежу; зручності та простоті використання; обов'язковості до приймання при здійсненні платежів на всій території країни в будь-який проміжок часу.

Важливим кроком в аналізі грошової маси є вивчення співвідношення його грошової та безготівкової частини. У більшості розвинених країн світу останнім часом спостерігається тенденція до збільшення обсягів грошових коштів у грошовому обігу національних валют, але значно нижчими темпами порівняно з Україною. Так, у загальній грошовій масі в економічно розвинених країнах частка грошових коштів не перевищує 3 - 9% [29]. Щодо грошової системи України, то в нашій країні готівковий оборот займає більш вагоме місце (рис. 2.9).

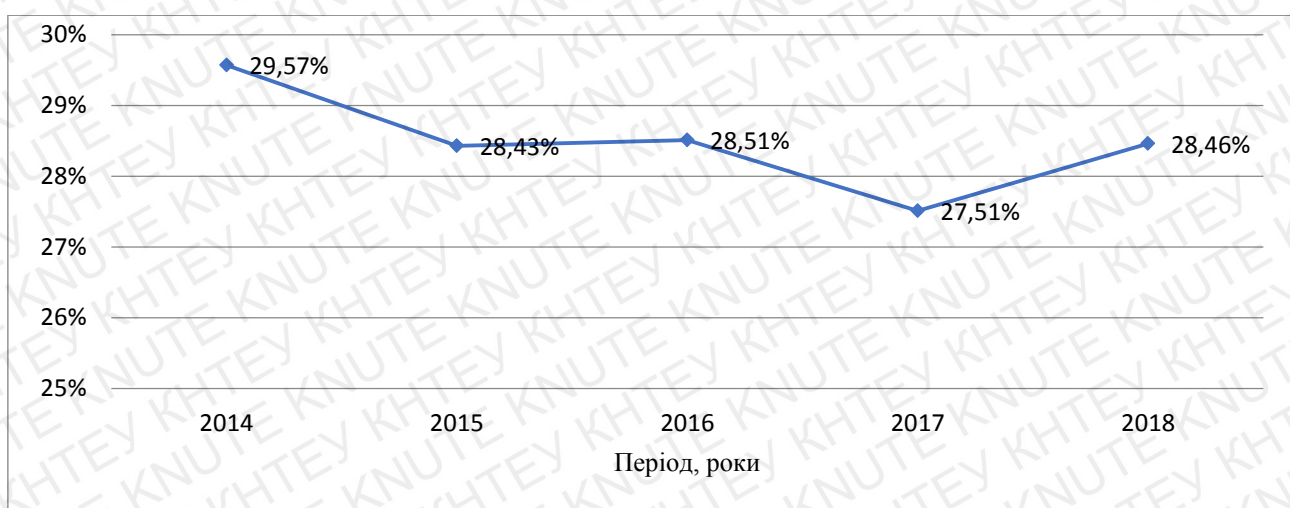


Рис. 2.9. Динаміка питомої ваги агрегату M0 в агрегаті M3 в період з 2014 по 2018 рр.

\*Примітка: розраховано автором за даними [30]

Але, як свідчить динаміка питомої ваги М0 в агрегаті М3 має спадну тенденцію та за досліджуваний період (із 2014 року по 2018 рік) вона знизилася на 3,75%. Тобто рівень готівки в грошовій масі значно знижується.

До найвагоміших 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 [31].

Варто також проаналізувати питому вагу М1 у М3 (рис. 2.10).

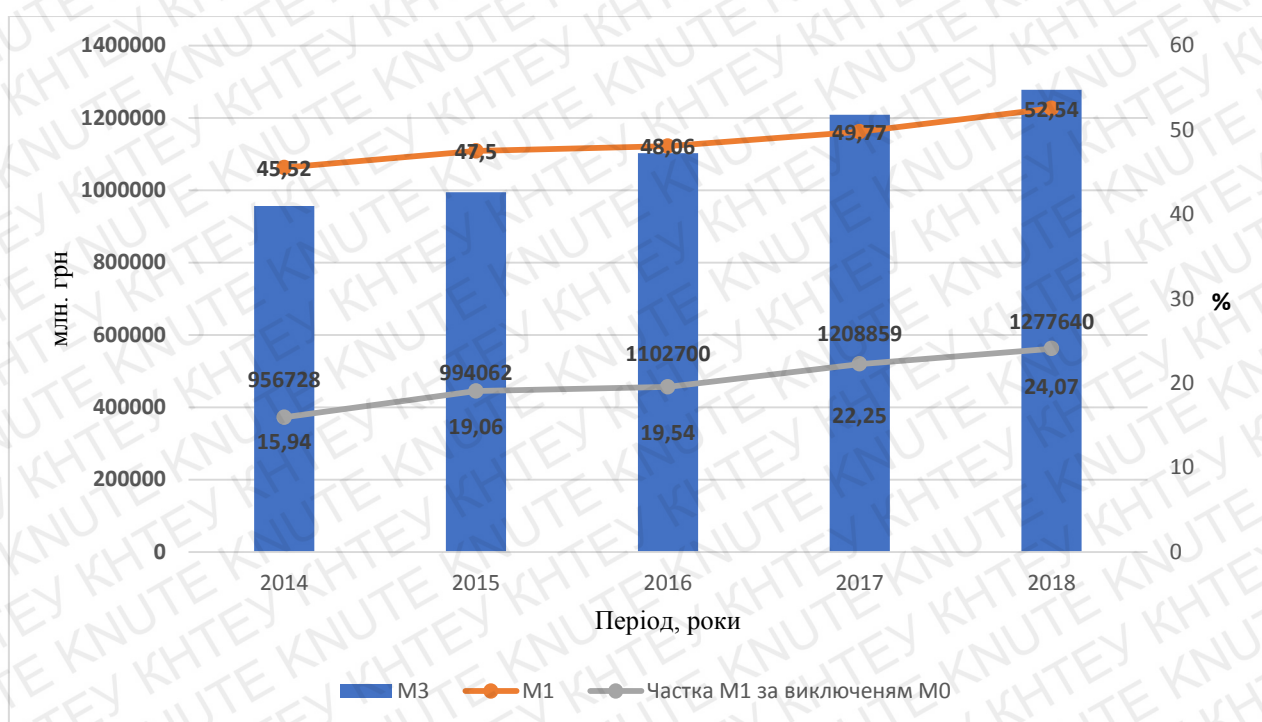


Рис. 2.10. Динаміка питомої ваги агрегату М1 в агрегаті М3 за період з 2014 по 2018 рр. (станом на 31.12)

\*Примітка: розраховано автором за даними [30]

Результати аналізу показали, що частка грошового агрегату М1 у грошовому агрегаті М3 помітно зростає – з одного боку це свідчить про збільшення готівки в обігу, що кличе за собою негативні тенденції розвитку банківського кредитування. Але для оцінки довіри населення до банківської системи, яка проявляється через динаміку депозитних вкладів до банків, було виключено грошовий агрегат М0 та визначено структуру переказних депозитів

у національній валюті. Результати такого аналізу показали, що величина депозитних ресурсів у національній валюті у грошовій масі в Україні має стабільно зростаючу тенденцію. Цей показник за досліджуваний період (із 2014 року по 2018 рік) збільшився на 51%. Така динаміка свідчить про значний ріст довіри населення до банківської системи країни. Адже депозитні ресурси банків зростають, що позитивно впливає на кредитну діяльність банківської системи.

Варто також провести оцінку рівня безпеки функціонування грошового ринку. Розрахунок проводиться шляхом співвідношення ВВП країни до грошового агрегату М0. Але спочатку слід оцінити загальну динаміку розвитку ВВП України. Адже внутрішній валовий продукт показує загальний рівень економіки, її стан та перспективи розвитку. Саме цей макропоказник держави використовується для розрахунку всіх показників фінансової глибини ринку, його використовують для співставлення, і в якості основного орієнтира (рис. 2.11).



Рис. 2.11. Динаміка Валового внутрішнього продукту України за період з 2014 по 2018 рр. (станом на 31.12.)

\*Примітка: розраховано автором за даними [26]

Як видно з рис. 2.11, динаміка розвитку Валового внутрішнього продукту України у абсолютному вимірнику є позитивною, тобто вітчизняна економіка має загальну тенденцію розвитку.

На основі абсолютних показників ВВП України в табл. 2.4 відображено результати дослідження рівня безпеки функціонування грошового ринку на основі динаміки співвідношення агрегату М0 та ВВП. Прийняте в практиці нормативне значення становить 4% [31].

Таблиця 2.4

**Динаміка співвідношення готівкових грошей в обігу та показника ВВП у 2014-2018 роках (станом на 31.12)**

Рік	М0, млн грн	ВВП, млн грн	Співвідношення М0 до ВВП, %
2014	282 947	1 586 915	17,83
2015	282 673	1 988 544	14,22
2016	314 392	2 383 182	13,19
2017	332 546	2 982 920	11,15
2018	363 631	3 558 706	10,22

\*Примітка: розраховано автором за даними [32]

Із зазначених даних видно, що ситуація не відповідає нормативному значенню і перевищує його, більш ніж втричі. Найнижче значення показника спостерігалось в 2018 році, а найвище – 2014 році.

На рис. 2.12 графічно наведено співвідношення М0 до ВВП.

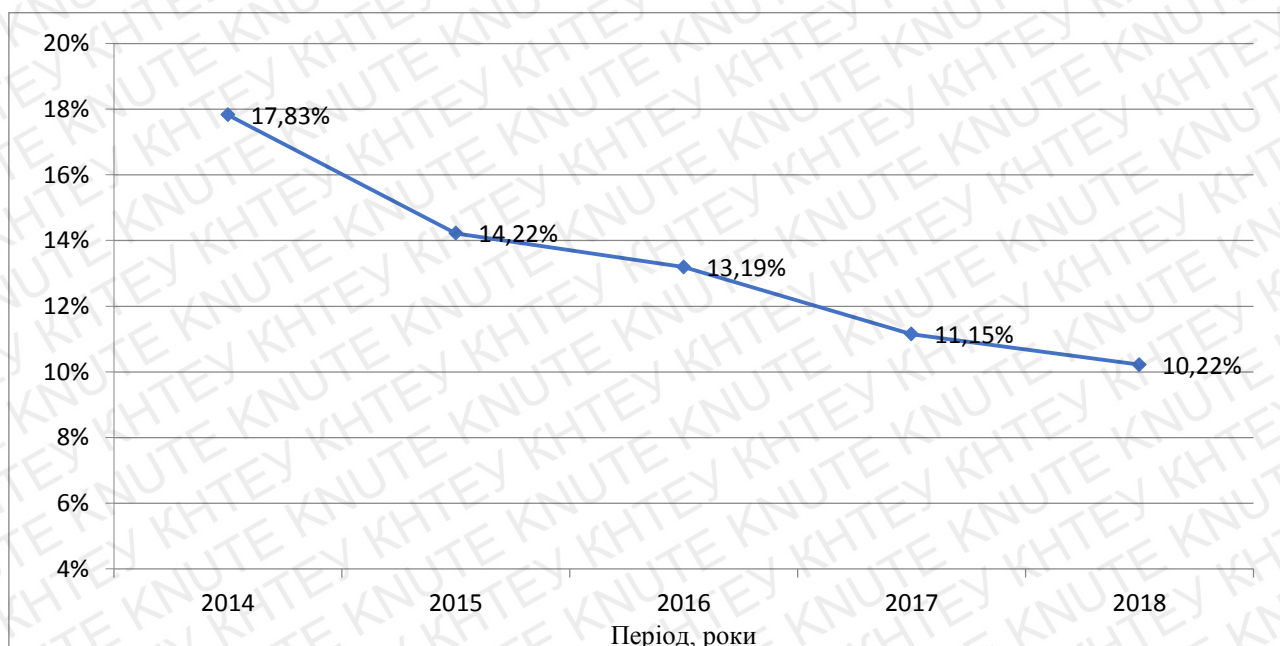


Рис. 2. Динаміка співвідношення агрегату М0 та показника ВВП за 2014-2018рр. (станом на 31.12.)

\*Примітка: розраховано автором за даними [30]

Результати аналізу динаміки співвідношення грошових коштів і показника ВВП відображають позитивну динаміку зниження показника за останні 5 років. Така тенденція обумовлена значним зростанням ВВП. Так, в 2018 році співвідношення М0 і ВВП перевищує нормативне значення в 2,5 рази.

Крім того, це перевищення пов'язане з постійним збільшенням готівки в обігу. Тенденція збереження грошових коштів на такому рівні може бути пояснена їх універсальністю в якості засобу обігу і простотою використання, зобов'язанням приймати платежі по всій країні в будь-який час, анонімністю платежів, а також постійної висхідній динамікою змін в споживчих цінах і тощо.

Таким чином, за результатами проведеної оцінки слід визначити основні проблеми емісії грошей в Україні та структури грошової маси в загальному грошовому обігу держави. Такими проблемами є: недовіра населення до фінансової системи держави, нерозвиненість фінансових ринків, незадовільна структура грошової маси, низький рівень доходів населення та економічна і політична нестабільність, відсутність страхування ризиків власників платіжних карток від несанкціонованого втручання та непередбачуваного використання, девальваційні та інфляційні очікування, нестабільність депозитного та валютних ринків, наявність значних обсягів обороту тіньової економіки, високий рівень доларизації економіки.

Тому подальша стратегія емісійної діяльності Національного банку України повинна враховувати вищевідзначені проблеми та розробляти шляхи вирішення цих проблем для підвищення рівня розвитку фінансової системи країни.

### РОЗДІЛ 3

## ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

### 3.1. Світовий досвід емісійної політики Центрального банку

Останнім часом система грошових відносин набула особливого значення в суспільному житті будь-якої країни, оскільки стан фінансово-банківської системи істотно впливає на соціально-економічний розвиток країни. Грошово-кредитна система держави спрямована на забезпечення ринкової економіки механізмами та інструментами, використовуваними органами державної влади для ефективного управління народним господарством. Емісійна політика відіграє важливу роль у фінансовій системі держави. Адже в умовах макроекономічної нестабільності, а саме: зростання інфляції, девальвація національної грошової валюти, збільшення дефіциту державного бюджету України, скорочення обсягу золотовалютних резервів, особливо актуальними є питання щодо вдосконалення емісійної політики держави в цілому та НБУ, зокрема.

Для визначення перспективних напрямів підвищення ефективності емісійної політики Національного банку України слід розглянути міжнародний досвід регулювання емісійної діяльності Центрального банку.

Регулювання емісійної діяльності Центрального банку провідних країн світу проявляється у політиці стабілізації грошового обороту в цих країнах. Особливо гостро питання грошової стабілізації постало у період фінансової кризи 2008-2009 рр., яка супроводжувалася небаченим падінням активності фінансових і грошово-кредитних ринків, різкими стрибками валютних курсів та цін, структурними дисбалансами грошового обігу окремих країн та кризовими процесами в реальному секторі економіки. Тривалість і глибина цієї кризи, труднощі відновлення рівноваги товарно-грошових ринків засвідчили недоліки монетарної політики центральних банків розвинених країн.

Для вирішення питання про заходи фінансової стабілізації грошового обігу центральні банки розвинених країн (Федеральний резерв в США, Європейський центральний банк, Банк Англії, Банк Канади, Банк Японії і т. Д.) активізували співробітництво для розробки рекомендацій щодо посилення впливу монетарного важеля на економіку та підвищення ефективності такого впливу [33].

У складному становищі опинилися менш розвинені країни (emerging market economies – EME), які також зіткнулися з кризовими процесами, що поширилися на їх економіки по фінансових каналах руху капіталів – «раптова зупинка» (sudden stop) припливу капіталу в ці країни спровокувала знецінення більшості національних валют та падіння фондових ринків.

Заходи, що вживалися центральними банками розвинених і менш розвинених країн для подолання наслідків фінансової та економічної кризи, отримали назву нетрадиційної грошово-кредитної політики. Ці заходи вважалися «нестандартними», оскільки вони раніше не використовувалися центральними банками для впливу на грошову і реальну сфери економіки, або не використовувалися так часто і в таких обсягах [34], або не використовувалися таким чином.

Після подолання гострих кризових процесів стояло завдання розробити ефективні інструменти стабілізації грошового обігу, які одночасно допомогли б вирішити проблему стимулювання реального сектора економіки. Наднаціональний характер цього завдання вимагав регулярних зустрічей глав центральних банків (насамперед ФРС, Банку Японії, Банку Англії і Європейського центрального банку (ЄЦБ)) з монетарної політики.

Оскільки кризові процеси у фінансовому секторі поширювалися й на реальний сектор економіки, який утворює замкнуте негативний коло, то в більшості зарубіжних країн грошово-кредитна політика набула чітко вираженого цільового економічного призначення – стимулювання промислової сфери.



Таку політику стали називати грошово-промисловою політикою [35]. В її рамках спільною декларацією саміту провідних країн світу G-20 затверджено п'ять напрямів здійснення стабілізаційних заходів [36]:

- відновлення довіри, позитивних темпів економічного зростання та зайнятості;
- посилення контролю та вдосконалення регулювання фінансової системи;
- підвищення капіталізації та реформування міжнародних фінансових організацій;
- сприяння розвитку світової торгівлі та міжнародних інвестицій, послаблення протекціонізму;
- забезпечення всебічного, сталого відновлення та формування «зеленої економіки».

У цих напрямках є тільки одне, що прямо пов'язане з грошово-кредитним регулюванням, але ніяке інший напрямок не може бути реалізоване без нього. Для фінансової підтримки цих напрямів лідери G-20 схвалили механізм сприяння сталому та збалансованому економічному зростанню, що базувався на стабілізації грошового обігу. Перш за все, мова йде про підтримку і кредитування структурних реформ та зелених інвестицій, які можуть підвищити продуктивність праці на принципово новій основі і прискорити перехід до використання нових технологічних джерел економічного зростання.

Друга мета - забезпечити стійкі темпи зростання, засновані на розширенні приватного споживання та інвестицій, що потребують як грошового стимулювання попиту, так і їх фіскальної підтримки.

Третя мета - забезпечити збалансований характер економічного зростання з точки зору підтримки внутрішньої і зовнішньої рівноваги. Дефіцит (профіцит) платіжного балансу може бути пов'язаний з дефіцитом бюджету, надмірно адаптивною грошово-кредитною політикою, дисбалансом внутрішнього ринку або неадекватним рівнем обмінного курсу [34].

Вищевикладені досягнення світового рівня у сфері регулювання грошового обороту варто ще раз розглянути на прикладі окремих країн (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

## Світовий довід ефективного регулювання грошового обороту

Країна	Напрями емісійної політики
Японія	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Формування механізму спрямування заощаджень населення і ресурсів банківської системи на фінансування дефіциту держбюджету.</li> <li>– Подолання дефляції і забезпечення інфляції на рівні 2% на рік.</li> <li>– Розширення бюджетних витрат для підтримки економіки, включаючи інфраструктурні проекти і нові технології.</li> <li>– Вихід Японії на стабільну траєкторію економічного зростання у спосіб монетарного стимулювання інвестицій та прямих іноземних інвестицій.</li> </ul>
США	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Перший етап (серпень 2007 р. – вересень 2008 р.) ФРС проводила політику кредитного пом'якшення, у результаті якої змінювалася структура активів балансу ФРС.</li> <li>– Другий етап (вересень 2008 р. – листопад 2010 р.) ФРС проводила комбіновану політику, що вела до розширення балансу ФРС за рахунок збільшення резервів банків і зміни структури їх активів.</li> <li>– Третій етап (листопад 2010 р. – дотепер) ФРС проводить балансову політику, за якої зміна балансу ФРС пов'язана зі збільшенням резервів банків.</li> </ul>
Єврозона	<p>Основними напрямками застосування заходів стали:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– поліпшення умов кредитування та функціонування грошового ринку шляхом активного нарощування ліквідності і зниження процентних ставок (мінімальна ставка по операціях рефінансування ЄЦБ знижена до 3,25%; відсоткова ставка за кредитами овернайт знижена до 3,75%; відсоткова ставка за депозитами овернайт – до 2,75%);</li> <li>– підтримка банків шляхом надання на комерційних умовах, прямо або непрямо, гарантії уряду, страхування або аналогічних послуг на середньострокову перспективу (до п'яти років);</li> <li>– зміцнення довіри клієнтів до фінансової системи у спосіб підвищення мінімального розміру страхування вкладів] від € 20 000 до € 100 000 у всіх державах – членах ЄС;</li> <li>– розробка принципів, які регулюють правила державної допомоги фінансовим установам, зокрема участь у банківському гарантуванні та рекапіталізації, розробці структурної перебудови і заходи щодо списання проблемних активів;</li> <li>– розробка комплексного пакету реформ для зміцнення фінансової системи в цілому, вдосконалення нагляду і контролю, покращання нормативно-законодавчої бази.</li> </ul>

\*Примітка: складено автором за даними [34]

На сучасному етапі розвитку економіки завдання стабілізації грошового обігу включають три різноманітні складові: по-перше, підтримання достатнього обсягу та оптимальної структури грошової маси в економіці, що знизить процентні ставки, по-друге, реформування фінансового регулювання, по-третє, розробка безпечних механізмів, поступове скорочення грошової маси у фазі подолання кризи та визначення часових та кількісних параметрів цього процесу. Таким чином, нетрадиційна грошова стимулююча політика поступово трансформується у грошово-промислову політику держави.

Слід також відмітити, що сьогодні світова арена у своїй емісійній політиці націлена на активну емісію та обіг електронних грошей (рис. 3.1).

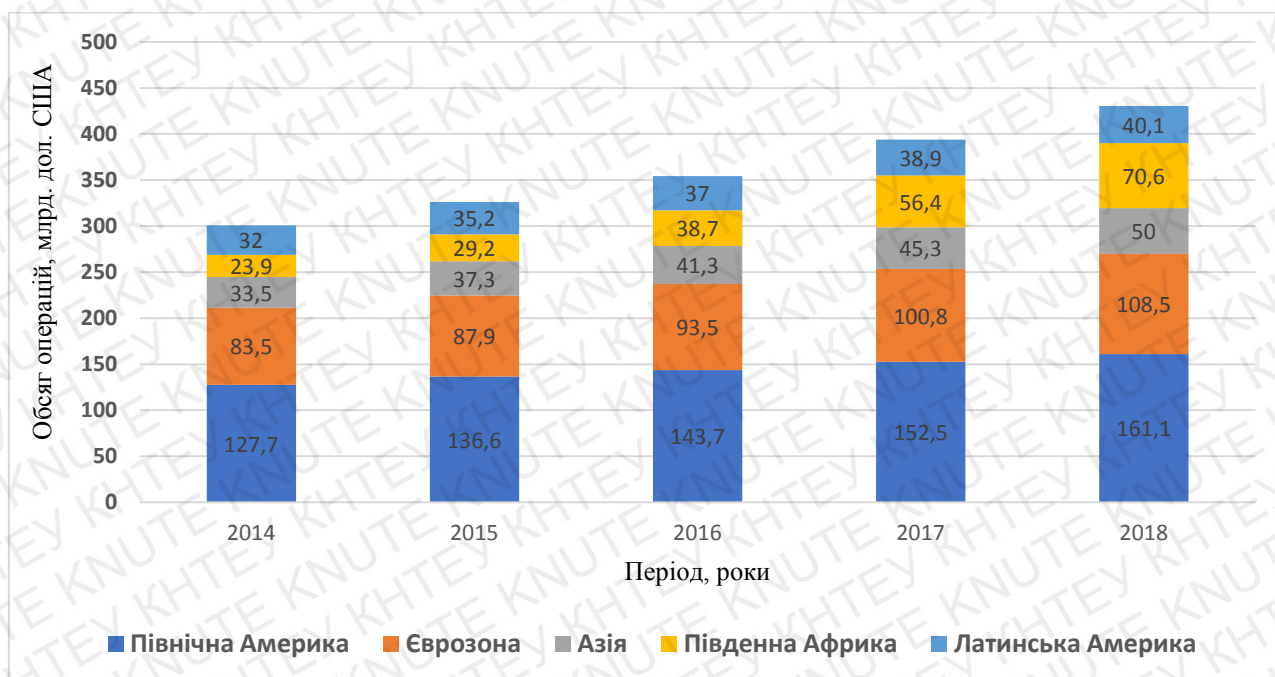


Рис. 3.1. Динаміка безготівкових операцій у світі за період з 2014 по 2018 рр.(станом на 31.12)

\*Примітка: складено автором за даними [37]

Аналізуючи дані, наведені на рис. 3.1, слід відмітити, що динаміка безготівкових операцій у світі зростає досить швидкими темпами. Так загальний обсяг виконаних безготівкових трансакцій у світі збільшився із 2014 року до 2018 року на 43,15%. Слід розглянути динаміку росту обсягів безготівкових розрахунків у розрізі кожного регіону. Так обсяги безготівкових

розрахунків у Північній Америці з 2014-2018 роки зросли на 26,15%, Єврозони на 29,91%, Азії на 49,25%, Південної Африки на 195,39% та Латинської Америки на 25,31%. Як видно із аналізу, найбільший темп зростання безготівкових розрахунків за останніх 5 років відбувся у регіоні Південної Африки та Азії.

Слід також розглянути структуру безготівкових розрахунків за регіонами (рис. 3.2).

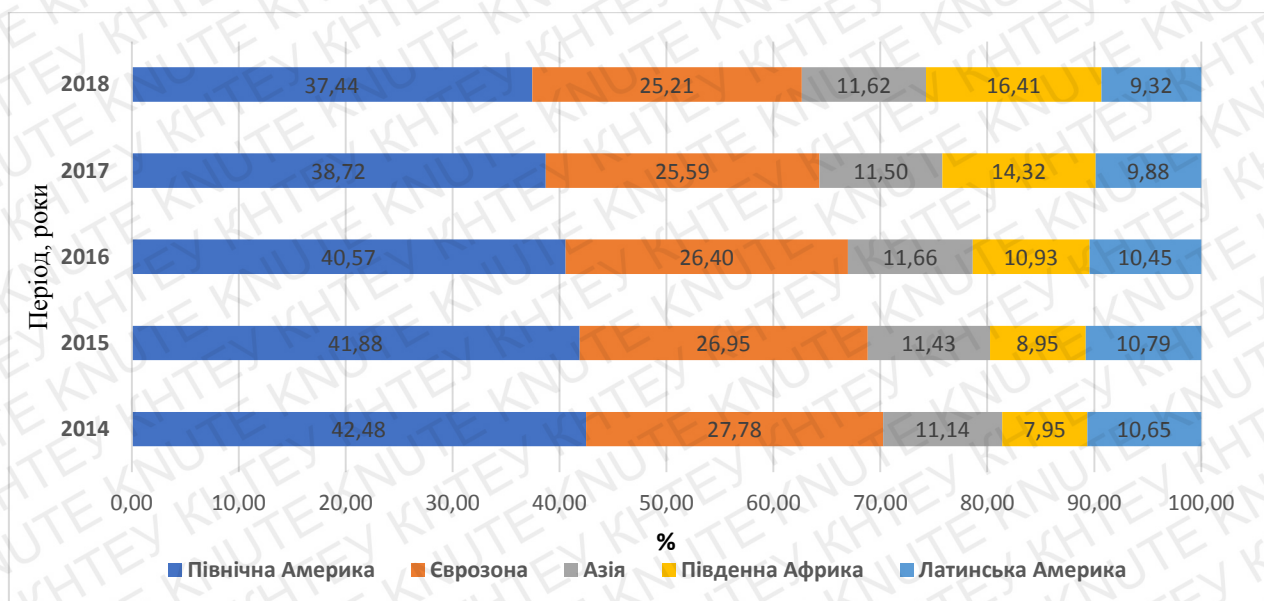


Рис. 3.2. Структура обсягів безготівкових операцій у світі за період з 2014 по 2018 рр. (станом на 31.12)

Примітка: складено автором за даними [37]

Як видно із рис. 3.2, найбільшу питому вагу у структурі безготівкових операцій світового рівня займають операції проведена на території Північної Америки, у 2018 році він складає 37,44%, але в порівнянні із 2014 роком їх частка помітно зменшилася. Наступним регіоном за часткою безготівкових операцій є Європейський регіон, у 2018 році в цій зоні було проведено 25,21% безготівкових операцій від світового рівня, що також порівняно менше ніж у 2014 році. Така ситуація була спричинена помітним збільшенням частки безготівкових операцій Південної Америки та Азії. Саме ці регіони значно збільшили свою питому вагу у загальній сумі безготівкових операцій н

У звіті «Worldpaymentsreport 2018» дослідники також наводять прогнозовані обсяги безготівкових розрахунків на майбутні 3 роки. Результати прогнозів наведено на рис. 3.3.

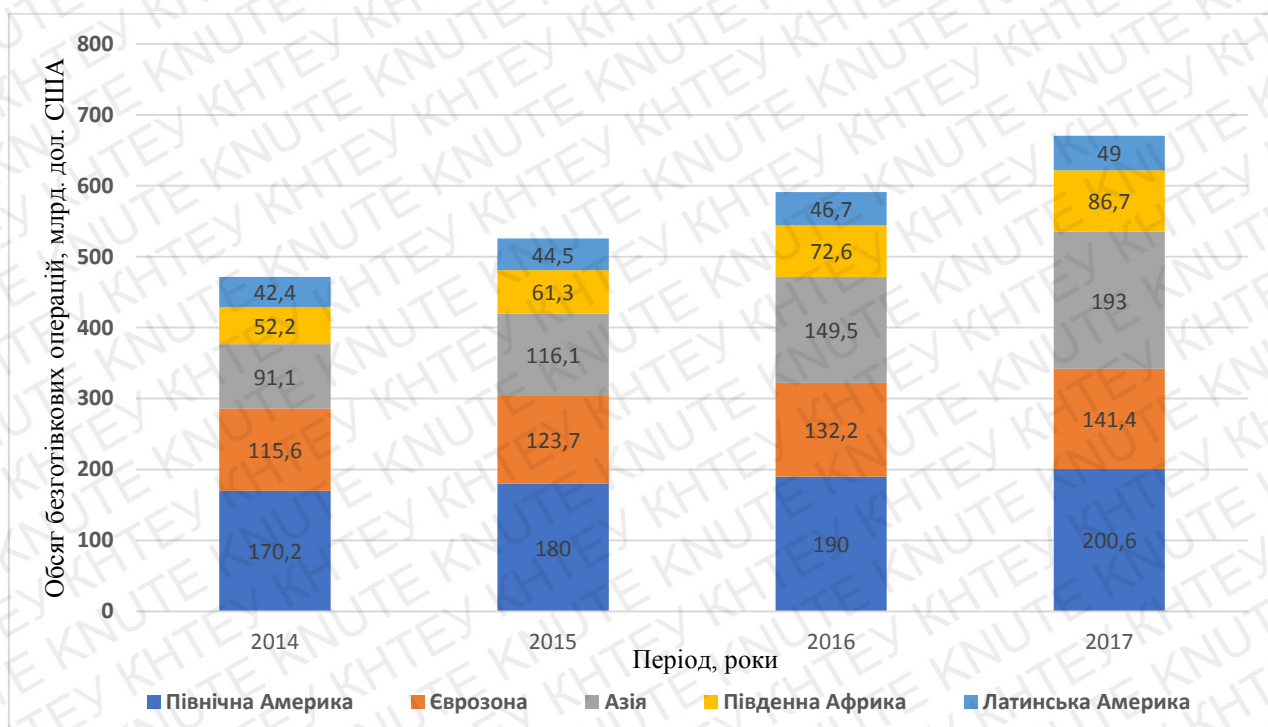


Рис. 3.3. Динаміка безготівкових операцій у світі за період з 2014 по 2018 рр. (станом на 31.12)

\*Примітка: складено автором за даними [37]

Як видно з рис. 3.3, прогнозовані обсяги проведення безготівкових операцій у світі будуть зростати. Але динаміка росту безготівкових розрахунків у кожному регіоні світу різна. Так динаміка збільшення безготівкових розрахунків у Північній Америці за майбутні 5 років збільшиться у середньому на 5,5%, у Єврозоні на 7%, у Азії на 28%, Південній Африці на 19% та у Латинській Америці на 5%. Тобто знову спостерігається досить високі темпи росту безготівкових розрахунків у Азії та Південній Америці. Саме ці регіони стрімкими темпами переходять на використання електронних грошей.

Таким чином, Україні слід враховувати світовий досвід ведення емісійної політики, адже оцінка світового досвіду управління емісійною політикою Центральним банком свідчить про високий рівень її адаптивності до умов

розвитку економічного середовища як макро-, так і мікрорівня. Тобто провідні та високорозвинені країни світу у період кризового та посткризового періоду застосовували нестандартні кроки емісійної політики для виходу із кризового стану. Слід також наголосити, що останнім часом емісійна політика розвинених держав націлена на активне проведення безготівкових операцій, тобто спостерігаються швидкі темпи росту емісії електронних грошей. Причиною таких структурних зрушень є розвиток інформаційних технологій та міжнародні інтеграційні процеси.

### **3.2. Систематизація критеріїв та індикаторів оцінювання ефективності емісійної політики Центрального банку та їх практичної апробації**

Оцінка ефективності емісійної політики Національного банку України є важливим етапом у процесі управління нею та відіграє вирішальну роль у процесі розробки подальших кроків емісійної діяльності Центрального банку. Основними індикаторами оцінки ефективності емісійної політики Національного банку України є оцінка рівня монетизації економіки, оцінка доларизації економіки України, а також визначення швидкості грошового обігу в країні. Слід коротко розглянути методику розрахунку кожного із вищенаведених індикаторів та прослідкувати динаміку їхніх показників за даними Національного банку України.

Монетизація економіки - це макроекономічний показник, який характеризує ступінь забезпеченості економіки грошима, необхідними для здійснення платежів та розрахунків, і відображає забезпеченість процесів виробництва і споживання необхідною грошовою масою. Тобто це інтегральний показник, який відображає довіру населення до національної валюти, грошово-кредитної політики та показує рівень кредитної активності.

Основним фактором динаміки показника рівня монетизації є попит на реальні гроші, який, в свою чергу, залежить від ступеня довіри господарюючих суб'єктів до національної валюти: чим вище рівень монетизації, тим вищий попит на реальні гроші. В кінцевому підсумку рівень монетизації визначається рівнем економічного розвитку.

Монетизація економіки зазвичай розраховується як відношення грошового агрегату М2 (грошові кошти, кошти на корпоративних рахунках і банківські депозити) до ВВП у відсотках. Іноді, щоб розрахувати коефіцієнт монетизації (коефіцієнт монетизації), вони використовують агрегат М3, показник «широких грошей» [38].

Це співвідношення є показовим при аналізі та контролі грошової маси, розробці заходів щодо запобігання неконтрольованого зростання грошової маси в умовах дефіциту пропозиції. Розрахунок рівня монетизації економіки України в 2014-2018 роках представлено на рис. 3.4.

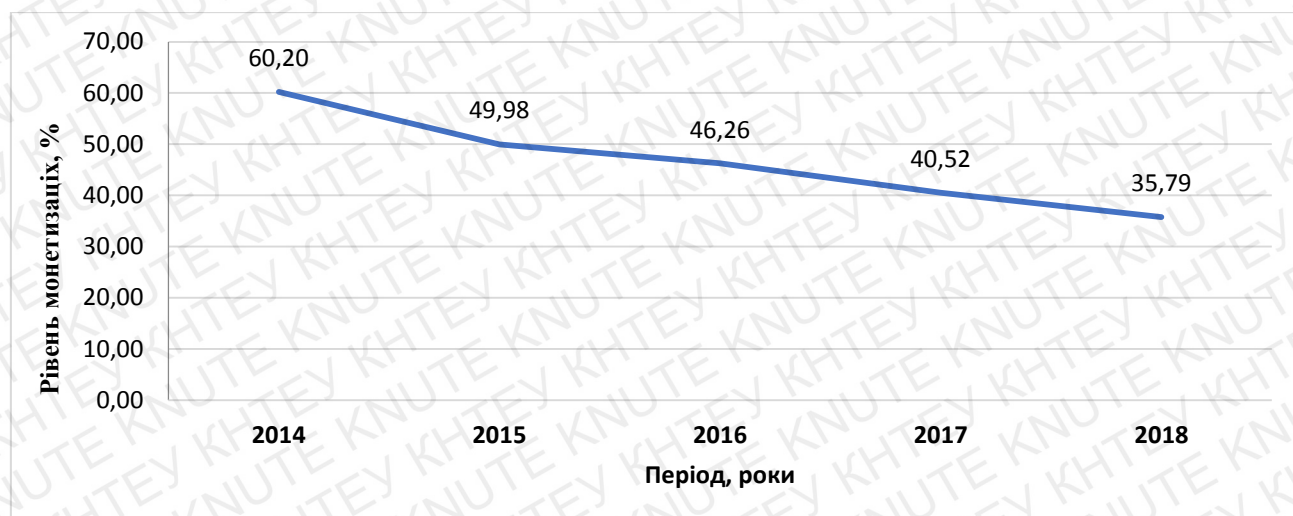


Рис. 3.4. Динаміка коефіцієнта монетизації економіки України за період з 2014 по 2018 рр.(станом на 31.12)

\*Примітка: складено автором за даними [30]

Як видно з наведених даних, рівень монетизації економіки України має спадну тенденцію, так як у 2014 він був на рівні 60%, то у 2018 році цей показник вже складає 35,79%. Така динаміка є негативною, адже у розвинених країнах монетизація 70-80%. В Україні така динаміка пов'язується із

прискореним рівнем інфляції. Із проведених розрахунків слідує, що необхідно обмежити пропозицію грошей відповідно до реального попиту на гроші, щоб знизити інфляцію і створити передумови для підвищення рівня монетизації та насичення економіки грошима до нормальних розмірів.

Важливим етапом оцінки ефективності емісійної політики НБУ є дослідження чинників, які впливають на динаміку рівня монетизації. Для того, щоб виявити та проаналізувати вплив цих факторів С. Міщенко пропонує наступну економіко-статистичну модель (3.1) [39]:

$$M3 / ВВП = (M3 / K) * (K / Д) * (Д / ВВП) , (3.1)$$

де *ВВП* - валовий внутрішній продукт;

*M3* - грошовий агрегат M3;

*K* - сума наданих в економіку кредитів;

*Д*- сума залучених банками депозитів.

Результати розрахунків представлені у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

**Динаміка окремих факторів впливу на рівень монетизації економіки України за період з 2014 по 2018 рр.(станом на 31.12)**

Роки	Обсяг кредитів (к), млрд. грн	Обсяг депозитів (Д), млрд. грн	Рівень монетизації, (К/Д)%	ΔК/Д, %	M3/К	К/Д	Д/ВВП	К/ВВП
1	2	3	4	5	6	7	8	9
2014	960,28	771,89	60,20	-3,65	996,30	1,24	0,49	0,49
2015	1009,76	873,77	49,98	-16,98	984,45	1,16	0,44	0,44
2016	1005,92	923,81	46,26	-7,44	1096,21	1,09	0,39	0,39
2017	1036,74	955,20	40,52	-12,41	1166,02	1,09	0,32	0,32
2018	1118,86	980,79	35,79	-11,66	1141,91	1,14	0,28	0,28

\*Примітка: складено автором за даними [30]

Динаміка (зменшення) показника «відношення грошового агрегату M3 до суми виданих банками кредитів» (табл. 3.2, графа 6) свідчить про підвищення рівня ефективності використання грошової маси для цілей розвитку економіки.



Якщо у 2014 році цей показник становив -3,65, то у 2017-2018 роках коливається в межах (-12,41) та (-11,66) відповідно. Але з 2017 року по 2018 рік динаміка стає зростаючою.

Показник «відношення виданих кредитів до залучених депозитів» (табл. 3.2, графа 7) характеризує рівень збалансованості ресурсної бази банків, ступінь їх забезпеченості внутрішніми джерелами та відображає інтенсивність кредитування [40, с. 31]. Коливання даного показника неоднакові: із 2014 року (показник становив 1,24) до 2017 року він зменшувався (у 2017 році становить 1,09). Така динаміка свідчить про перевищення внутрішніх джерел фінансування над зовнішніми джерелами фінансування. А вже у період із 2017 року по 2018 рік цей показник почав рости і у 2018 році становив 1,14, що свідчить про перевищення зовнішніх джерел фінансування над внутрішніми ресурсами.

Негативною є динаміка «відношення обсягу залучених банками депозитів до ВВП» (табл. 3.2, графа 8). Упродовж 2014-2018 років прослідковується стабільне зниження даного показника з 0,49 до 0,28, що свідчить про зниження схильності суб'єктів господарювання до заощаджень. Така тенденція пояснюється песимістичними очікуваннями, зниженням довіри до банківської системи суб'єктів економіки [41, с. 69].

Показник «відношення обсягів кредитів банківського сектору до ВВП» (табл. 3.2, графа 9) упродовж 2014-2018 рр. значно знизився (з 0,49 до 0,28), що свідчить про невиконання банківською системою основної функції - кредитування економіки, а не спекуляційні операції на валютному ринку та на ринку державних цінних паперів.

Отже, коефіцієнт монетизації є одним із індикаторів економічного розвитку країни, який, зокрема, характеризує ефективність трансмісійного механізму монетарної політики. Тому необхідно здійснювати постійний контроль та регулювання над грошовими агрегатами відповідно до стану економіки, застосовуючи відповідні монетарні інструменти. Це вимагає постійного моніторингу коефіцієнтів монетизації та факторів впливу на них.

Національному банку України необхідно розробляти комплекс заходів щодо послідовної монетизації економіки відповідно до збалансування грошового попиту та пропозиції.

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. Цей показник є оберненим до показника монетизації економіки та розраховується відношення ВВП до грошового агрегату М3.

Значення швидкості обігу грошей вважається достатнім в тому випадку, якщо кожна одиниця обертається приблизно 2 рази на рік. Зміна швидкості обігу грошей істотно впливає на пропозицію грошей в обігу і тим самим впливає на платоспроможний попит і витрати обігу, ускладнює або полегшує регулювання грошового обігу, дає узагальнене відображення зміни інтенсивності економічних процесів [42].

Результати розрахунків швидкості обігу грошової одиниці з 2014-2018 роки представлено на рис. 3.5.

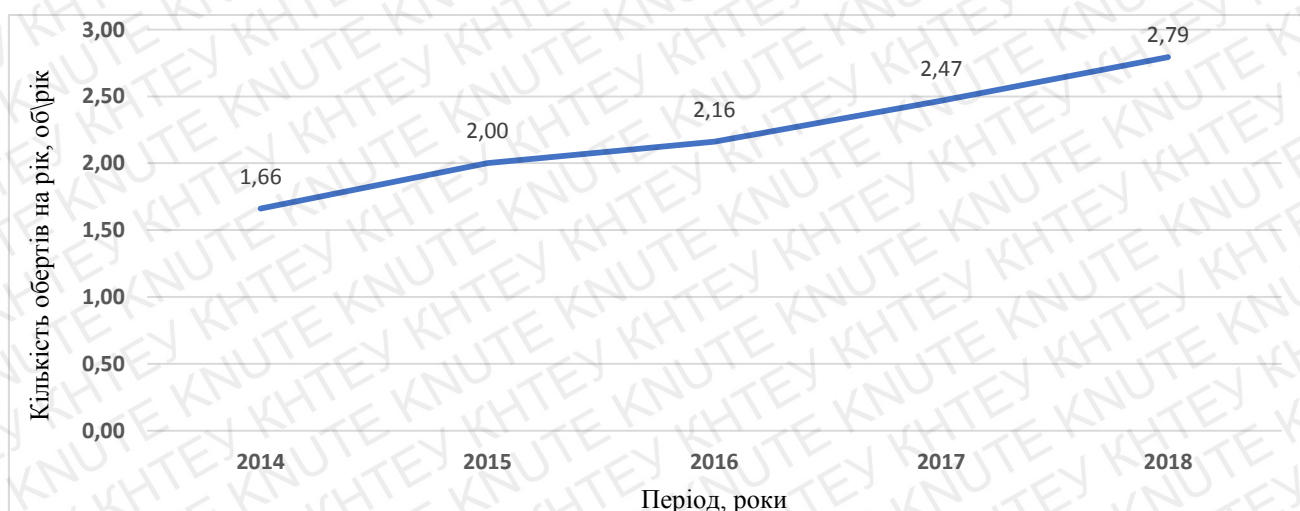


Рис. 3.5. Динаміка швидкості обігу грошової одиниці України за період з 2014 по 2018 рр.(станом на 31.12)

\*Примітка: складено автором за даними [30]

За останні п'ять років показник мав різну величину. У період із 2014 року по 2015 рік він був менше норми, проте мав зростаючу тенденцію. Із 2016 по

2018 роки показник значно перевищував норму та мав постійно-зростаючу тенденцію. Це свідчить про високий рівень обороту грошової одиниці України.

Рівень ефективності емісійної політики НБУ проявляється також через оцінку рівня доларизації економіки. Адже певна політична і соціальна нестабільність в країні сприяє зниженню довіри до національної валюти, тоді все більше економічних суб'єктів воліють купувати іноземну валюту.

Доларизація економіки, її максимальне значення 30% [43], в більшій мірі негативно позначається на національних інтересах країни, знижує ефективність грошово-кредитної політики, сприяє нелегальному відтоку капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство і держава штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу [44]. На рис. 3.6 наведена динаміка рівня доларизації економіки України за методом МВФ.

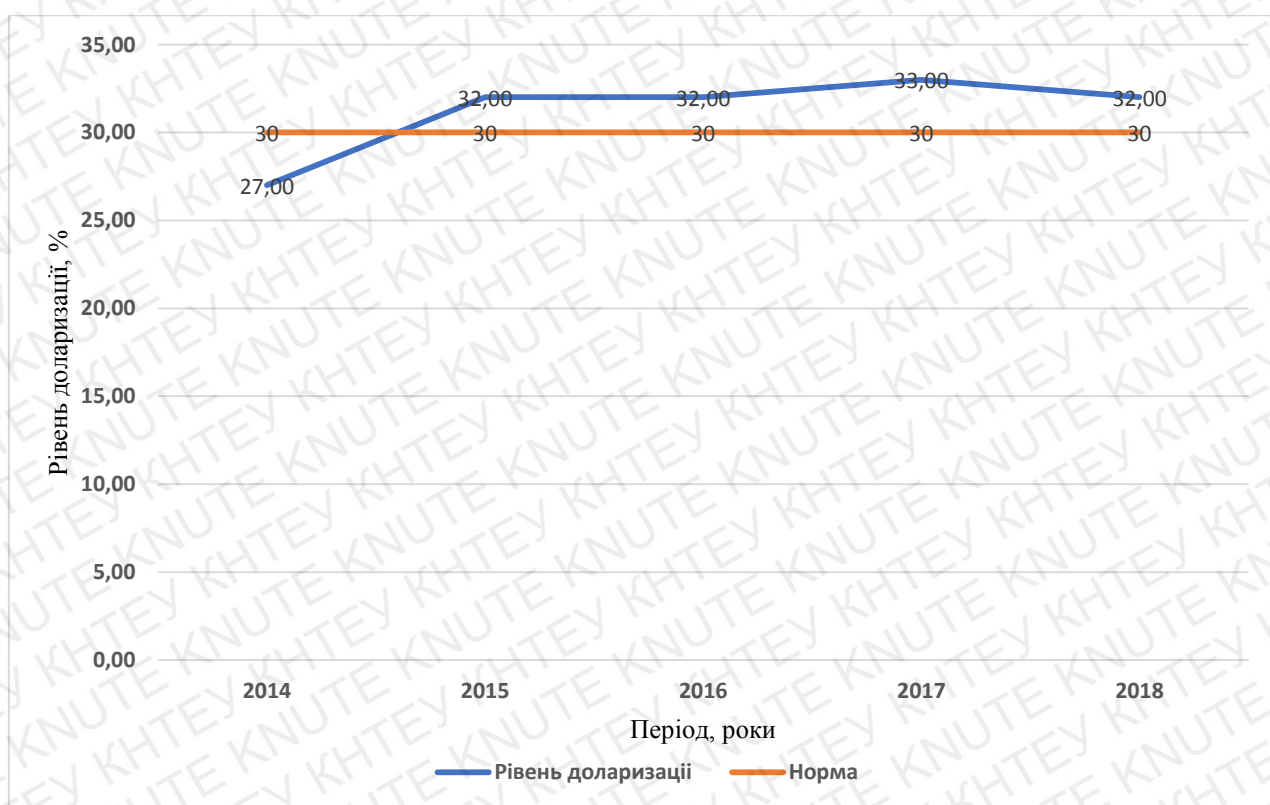


Рис. 3.5. Динаміка рівня доларизації економіки України за період з 2014 по 2018 рр. (станом на 31.12)

\*Примітка: складено автором за даними [30]

Таким чином, за результатами дослідження можна стверджувати, що прикордонна ситуація з доларизацією в країні стабільна. Показник доларизації

економіки України знаходиться в межах норми та з 2015 по 2018 роки перевищує норму. Але в той час, висока доларизація робить національну економіку залежною від зовнішньої кон'юктури.

Отже, даний комплекс макроекономічних показників відображає ефективність виконання емісійної функцій НБУ з 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 [45].

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» [46] 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» [46], 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.

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.

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.

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, дебіюкратизації.

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 [47].

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» [47].

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.

## ВИСНОВКИ

У процесі написання дипломної роботи було досягнуто поставленої мети – розглянуто теоретико-методичні та практичні засади емісійної політики Центрального банку, а також розроблено пропозицій щодо її вдосконалення.

1. Дослідження теоретико-методологічних аспектів емісійної політики Центрального банку дозволили визначити, що під емісією готівки центральним банком прийнято розуміти випуск в обіг нових грошових знаків. Здійснюючи емісію грошей, центральний банк намагається забезпечити таку кількість грошей в обігу, яка необхідна для обслуговування процесу обміну товарами та послугами в економіці. Центральний банк відіграє роль емісійного центру країни. Центральний банк виступає єдиним органом, який визначає правила організації грошового обігу та емісії грошей, зокрема, контролює діяльність комерційних банків. Влада цих інституцій заснована на їх монополізмі у створенні грошей, тобто на унікальній можливості збільшувати та зменшувати грошову базу

2. Ключові результати аналізу основних тенденцій емісії електронних грошей в Україні дозволяють стверджувати, що розвиток платіжних систем здійснюється досить стрімко у зв'язку із глобалізацією та інтернаціоналізацією фінансового ринку, що пояснюється розгалуженою платіжною інфраструктурою, її обслуговуванням. Основною метою розвитку сучасної системи електронних платежів та розрахунків має стати підвищення ефективності й забезпечення конфіденційності платіжних взаєморозрахунків та платежів учасниками ринку як з боку фінансово-кредитних установ, так і з боку підприємств, що є учасниками такої системи.

3. Проведення аналізу сучасних проблем емісії грошей в Україні показало, що проблеми емісії грошей в Україні та структури грошової маси в загальному грошовому обігу держави є: недовіра населення до фінансової системи держави, нерозвиненість фінансових ринків, незадовільна структура грошової маси, низький рівень доходів населення та економічна і політична

нестабільність, відсутність страхування ризиків власників платіжних карток від несанкціонованого втручання та непередбачуваного використання, девальваційні та інфляційні очікування, нестабільність депозитного та валютних ринків, наявність значних обсягів обороту тіньової економіки, високий рівень доларизації економіки.

4. Оцінка світового досвіду управління емісійною політикою Центральним банком свідчить про високий рівень її адаптивності до умов розвитку економічного середовища як макро-, так і мікрорівня. Тобто провідні та високорозвинені країни світу у період кризового та посткризового періоду застосовували нестандартні кроки емісійної політики для виходу із кризового стану. Слід також наголосити, що останнім часом емісійна політика розвинених держав націлена на активне проведення безготівкових операцій, тобто спостерігаються швидкі темпи росту емісії електронних грошей. Причиною таких структурних зрушень є розвиток інформаційних технологій та міжнародні інтеграційні процеси.

Основними індикаторами оцінки ефективності емісійної політики Національного банку України стали показники оцінки рівня монетизації економіки, доларизації економіки України, а також визначення швидкості грошового обігу в країні.

5. Оцінка монетизації економіки України показала, що її рівень є занадто низьким. Така ситуація може бути пов'язана із високими показниками інфляції. Тому НБУ необхідно обмежити пропозицію грошей відповідно до реального попиту на гроші, щоб знизити інфляцію і створити передумови для підвищення рівня монетизації та насичення економіки грошима до нормальних розмірів.

Також був проведений факторний аналіз причин зниження рівня монетизації економіки України. Аналіз показав, що динаміка (зменшення) показника «відношення грошового агрегату М3 до суми виданих банками кредитів» свідчить про підвищення рівня ефективності використання грошової маси для цілей розвитку економіки.



Показник «відношення виданих кредитів до залучених депозитів» із 2014 року (показник становив 1,24) до 2017 року зменшувався (у 2017 році становить 1,09). Така динаміка свідчить про перевищення внутрішніх джерел фінансування над зовнішніми джерелами фінансування. А вже у період із 2017 року по 2018 рік цей показник почав рости і у 2018 році становив 1,14, що свідчить про перевищення зовнішніх джерел фінансування над внутрішніми ресурсами. Негативною є динаміка «відношення обсягу залучених банками депозитів до ВВП» показує високий рівень песимістичних очікувань населення та зниженням довіри до банківської системи суб'єктів економіки.

Оцінка швидкості обороту грошової одиниці показує її високе значення, що свідчить про високий рівень обороту грошової одиниці України.

Оцінка рівня доларизації економіки України показала, що показник знаходиться в межах норми, але в той час, висока доларизація робить національну економіку залежною від зовнішньої кон'юнктури.

Зважаючи на основні індикатори ефективності емісійної політики Національного банку України, а також на введення нових законодавчих актів, слід відмітити, що на сьогодні діє жорстка монетарна політика НБУ, що спрямована на зниження неконтрольованого зростання інфляції та скорочення структурних дисбалансів національної економіки. Але така політика призвела до відсутності «дешевих» грошей та, відповідно, до зменшення обсягів виробництва та скорочення кількості підприємств.

Але все-таки, слід відмітити, що 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. Основними цілями НБУ на середньостроковий майбутній 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.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Божанова О. В. Аналіз стану грошової маси в Україні / О. В. Божанова // Молодий вчений. – 2016. – № 3(30). – С. 19-23.
2. Безготівкові операції, здійснені із використанням платіжних карток – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=88661788>
3. Відомості з реєстру платіжних систем. Офіційний сайт НБУ – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=8436153&cat\\_id=7298430](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=8436153&cat_id=7298430).
4. 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.
5. Глосарій банківської термінології. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=123455&cat\\_id=123217](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123455&cat_id=123217).
6. Дашченко О.В. Готівковий обіг в Україні: сучасний стан і перспективи розвитку // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2010. – Вип. 29. – С. 113–124.
7. Економічні та фінансові показники – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=36728](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36728)
8. Єрмолаєва М. В. Теоретичні та практичні аспекти обліку грошових коштів / М. В. Єрмолаєва / Наукові та прикладні аспекти удосконалення бухгалтерського обліку, економічного контролю та системи оподаткування : [колективна монографія] / за заг. ред. Плаксієнка В. Я. – Полтава, 2018. – С. 58 - 68.
9. Капралов Р.О. Вплив макросередовища на функціонування ринку банківських платіжних карток в Україні / Р.О. Капралов // Бізнес Інформ. – 2013. – № 8. – С. 317–324.
10. Косова Т.Д. Центральний банк і грошовокредитна політика [Текст]: навч. посіб. / Папаїка О.О. - К.: Центр учбової літератури, 2011. - 328 с.

11. Мищенко С. В. Современные проблемы теории денег и денежного обращения / С.В. Мищенко. - К.: ЦНИНБУ, УБС, 2011. - 230 с.
12. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки / С. Міщенко // Вісник Національного банку України : наук.-практ. журн. - 2012. - № 5. - С. 31-33.
13. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти : підруч. для студ. вищ. навч. закл. / С. В. Глущенко. К. : НаУКМА, 2017. 64 с.
14. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / за ред. В. С. Стельмаха. К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.
15. Нікитенко Д. В. Проблеми ефективності та безпеки грошово-кредитної політики в Україні. *Економіка та держава*. 2014. № 3. С.65-70.
16. Офіційний сайт Національного Банку України [Електронний ресурс] / Національний Банк України. – режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=66296&cat\\_id=66292](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=66296&cat_id=66292).
17. Підручник / Кол. авт.: А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М. Ф. Пуховкіної. К.: КНЕУ, 2005. 556 с.
18. Перспективы электронных денег. URL: <http://www.arteeconomics.ru/elektronnye-dengi/perspektivyelektronnyh-deneg/>.(дата звернення: 15.11.2019).
19. Платіжні системи та розрахунки. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=79219](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=79219) (дата звернення: 15.11.2019).
20. Прадун В. П. Оцінка ефективності грошово-кредитної політики в умовах зростаючої монетизації / В. П. Прадун // Культура народів Причорномор'я. - 2016. - № 83. - С. 43-47.
21. 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.

22. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. Дата оновлення: 19.10.2019. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
23. Платіжні системи та розрахунки. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=79219](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=79219) (дата звернення: 15.11.2019).
24. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо функціонування платіжних систем та розвитку безготівкових розрахунків: Закон України від 18.09.2012. Дата оновлення: 07.11.2018. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5284-17>
25. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 грудня 2000 р. № 2121. Дата оновлення: 17.10.2019. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14>.
26. Про платіжні системи та переказ коштів в Україні: Закон України 05.04.2001 №2346-III. Дата оновлення: 07.02.2019. URL: [www.rada.kiev.ua](http://www.rada.kiev.ua).
27. Ротбард, Мюррей Государство и деньги: Как государство завладело денежной системой общества. (What Have Government Doneto Our Money? [1964]). / Пер. с англ. и франц. под ред. и с предисл. Гр. Сапова. Издательство: Социум, 2008.
28. Сидоренко А.С. Проблеми виконання Центральними банками функції емісійного центра у сучасних економічних умовах. URL: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/697> (дата звернення: 15.11.2019).
29. Смит В. Происхождение центральных банков. *Ин-т нац. модели экономики*. Тверь: Твер. полигр. комбинат, 2006. 284 с.
30. Статистичні матеріали Національного Банку України. Монетарний огляд. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=15727773&cat\\_id=36450](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=15727773&cat_id=36450) (дата звернення: 15.11.2019).

31. Світовий досвід стабілізації грошового обігу. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2016. Вип. 6(2). С. 11-15. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg\\_2016\\_6%282%29\\_\\_4/](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6%282%29__4/) (дата звернення: 15.11.2019).
32. Тарасюк М.В., Кощесв О.О. Інновації в глобальній цифровій фінансовій сфері: оцінка трансформацій. *Actual problem sof international relations*. 2017. № 131. С. 100-101.
33. Хмелярчук М.І. Інституціональне середовище формування реалізації монетарної політики в Україні. URL: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/pprbsu/texts/2009\\_27/09\\_27\\_35.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/texts/2009_27/09_27_35.pdf) (дата звернення: 15.11.2019).
34. Царьова Л.К. Емісія готівкових грошей в Україні: теоретичні основи та принципи. *Актуальні проблеми держави і права*. 2009. № 49. С. 490-497.
35. Центральний банк та грошово-кредитна політика: Підручник / Кол. авт.: А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза і канд. екон. наук, доц. М.Ф. Пуховкіної. К.: КНЕУ, 2005. 556 с.
36. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч.- метод. посіб. / В. В. Коваленко, К. Ф. Черкашина ; Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. Суми: ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. 138 с.
37. Шумська С. С. Гроші та економічна динаміка в Україні: теорія та емпіричні оцінки взаємозв'язку. *Економіка і суспільство*. 2017. 11. С. 603–611.
38. Шумська С. С. Монетарна політика та відновлення економічного зростання в Україні. *Економіка і прогнозування*. 2015. №3. С. 21–41.
39. Як працює "друкарський верстат". Інформаційні матеріали. Офіційні повідомлення. Архів. 2009 р. Офіційний сайт Національного банку

України.

URL:

[http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=81200&cat\\_id=81190](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=81200&cat_id=81190)

(дата звернення: 15.11.2019).

40. Borio, C. and Disyatat, P. (2009). Unconventional Monetary Policies: An Appraisal // BIS Working Paper. № 292.

41. Cochran John. The Intellectual Roots of «Monetary Policy» MARCH 22, 2011. URL: <http://archive.mises.org/16178/the-intellectual-roots-of-monetary-policy/>. (дата звернення: 15.11.2019).

42. Supervisory Intensity and Effectiveness Progress Report on Enhanced Supervision (2014) Financial Stability Board. URL: [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_140407.htm](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_140407.htm). (дата звернення: 15.11.2019).

43. World Payments Report. URL: <https://worldpaymentsreport.com/wp-content/uploads/sites/5/2018/10/World-Payments-Report-2018.pdf>. (дата звернення: 15.11.2019).