

Савченко Т.Г., доцент, доктор економічних наук «ДВНЗ УАБС НБУ»  
Піонтковська Я.О., аспірант «ДВНЗ УАБС НБУ», Національний банк України

## **СТРУКТУРА ТА ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РИНКУ**

**Постановка проблеми.** Поняття «грошовий ринок» є однією із основних категорій наукових досліджень у сфері фінансів та грошового обігу. Зокрема, воно є ключовим у вивченні механізму формування рівноваги грошового ринку.

Однак, поняття «грошово-кредитний ринок» досліджено не достатньо: спостерігається плюралізм думок щодо структури грошово-кредитного ринку, яка по-різному трактується вченими у залежності від специфіки їх наукових досліджень. Таким чином, постає необхідність уточнення змісту даного поняття у контексті дослідження методичних підходів щодо формування рівноважного стану грошово-кредитного ринку. Відсутність законодавчого закріплення змісту даного поняття в Україні підвищує актуальність даного дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Ознайомлення з працями вчених із країн з розвинутою ринковою економікою, дає підстави стверджувати, що поняття «грошовий ринок» активно використовується як у науковій так і навчально-методичній літературі [5; 12; 17; 18; 19; 20; 21]. У науковій літературі дане поняття переважно використовується в аспекті дослідження окремих прикладних проблем функціонування грошових ринків. З іншого боку, у навчально-методичній літературі наводиться детальне роз'яснення сутності, структури та інструментів грошового ринку. Також зміст даного поняття розкривається у довідково-енциклопедичній літературі економічного спрямування [1; 3; 11; 14; 15].

Дослідники країн СНД [2; 4; 10; 13; 16] або запозичують трактування даного поняття, яке сформоване у країнах з розвинутою ринковою економікою; або формулюють власне бачення структури грошового ринку враховуючи національні особливості. Окремий підхід щодо розуміння грошового ринку сформований представниками Національного банку України [6].

З іншого боку, поняття «грошово-кредитний ринок» використовується переважно в національній науковій літературі [24; 25] та у вітчизняному законодавстві [7; 8; 9]. Однак, вітчизняні дослідники, активно використовуючи дане поняття, не наводять його достатнє теоретичне обґрунтування. Зокрема, відсутні наукові роботи спрямовані на чітке визначення меж та внутрішньої структури (сегментів) грошово-кредитного ринку, а також обґрунтування відмінності даного ринку від грошового ринку.

**Мета статті.** На основі узагальнення підходів сформованих у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі, а також враховуючи особливості вивчення рівноважних станів в економіці, обґрунтувати авторське бачення сутності та структури грошово-кредитного ринку України.

**Виклад основного матеріалу.** Спочатку розглянемо підходи до розуміння поняття «грошово-кредитний ринок», які сформувались у науковій літературі та практиці нормативно-правового регулювання економічних процесів. На нашу думку, можна виділити три ключові напрямки у межах яких доцільно досліджувати сутність грошово-кредитного ринку: 1) розглядати даний ринок як частину грошового ринку; 2) досліджувати грошово-кредитний ринок з точки зору поєднання кредитного та грошового ринків; 3) визначати зміст та структуру даного ринку виходячи із практичного застосування поняття «грошово-кредитний ринок» державними органами у процесі аналізу та регулювання грошово-кредитних відносин.

Як бачимо, перші два напрямки дослідження змісту грошово-кредитного ринку України пов'язані із визначенням сутності поняття «грошовий ринок». Зазначимо, що в англійській науковій та довідково-енциклопедичній літературі нам не вдалось віднайти аналоги поняттю «грошово-кредитний ринок». Однак, досить багато публікацій присвячено дослідженню теоретичних аспектів та прикладних проблем функціонування грошового ринку (money market). У провідних країнах СНД (Росія, Казахстан, Білорусь) дане поняття іноді зустрічається у науковій літературі, однак практично не використовується у нормативно-правових актах та у офіційних матеріалах центральних банків даних держав. З іншого боку, поняття «грошовий ринок» активно

використовується у країнах СНД. Враховуючи зазначене вище, вважаємо за доцільне спочатку дослідити зміст поняття «грошовий ринок», яке відіграватиме ключову роль у дослідженні структури грошово-кредитного ринку.

На основі узагальнення визначень наведених у енциклопедичній та науковій літературі нами виділено [22] три основних напрямки трактування поняття «грошовий ринок» (табл. 1).

Таблиця 1 – Підходи до визначення сутності поняття «грошовий ринок».

№ з/п	Сутність	Характерні риси	Представники
1.	Будь-який ринок позикових коштів на якому купляється та продається специфічний товар – гроші.	Комплексний підхід, що відображає найбільш широке розуміння грошового ринку.	Савлук М.І. [4], Пирса Д. У., Пивовар А. Г. [14], Маконнелл К.Р., Брю С.Л. [5].
2.	Ринок на якому здійснюються депозитно-кредитні операції, які мають переважно короткостроковий характер	Процесний підхід, що відображає залучення та розміщення тимчасово вільних грошових коштів.	Лапуста М.Г., Никольский П.С. [15], Азрилиян А.Н. [1], Борисов А.Б. [2], Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш. [10], Rose, Peter [20].
3.	Ринки на яких купляються та продаються короткострокові ( до 1 року) фінансові (боргові) інструменти	Об'єктний підхід у якому акцентується на інструментах грошового ринку.	Доунс Дж., Гудман Дж. Елиот [3], Самуельсон П.Э., Нордхауз В.Д. [12], Шимов В.Н., Каменков В.С. [13], Д.М. Розенберг [11], Mishkin, Frederic [17], Ritter, Lawrence, Silber, William [18], Johnson, Hazel [19], Hubbard, R. Glenn [21].

Представники першого підходу трактують грошовий ринок найбільш широко: не визначаються обмеження щодо строківості та переліку операцій, які можуть здійснюватись на даному ринку. Підкреслюється лише специфіка товару який купується та продається на даному ринку – гроші, а також визначається окрема форма ціни зазначеного товару – процентна ставка.

Зокрема, один із найбільш авторитетних науковців у сфері фінансів в Україні Савлук М.І. зазначає, що грошовий ринок можна розглядати як механізм балансування попиту та пропозиції, що забезпечує зрівноваженість і стабільність процента як ціни грошей [4]. Він також підкреслює що грошовий ринок є найбільш широким, узагальнюючим явищем, яке включає ринки коротко та довгострокових банківських кредитів, валютний ринок та ринок цінних паперів. Потрібно зазначити що у більшості випадків поняття «грошовий ринок» та «ринок грошей» трактуються тотожно. Виключенням є проаналізований вище підхід Савлука М.І., який вважає, що грошовий ринок поділяється на ринок грошей (до 1 року) та ринок капіталів(понад 1 рік).

Досить широко поняття «грошовий ринок» також трактує Школьник І.О. [16, с. 46-48]. Вона виділяє наступні сегменти грошового ринку: валютний, депозитний та кредитний. Однак ринок боргових цінних паперів відносить до ринку капіталу.

У межах другого підходу при визначанні сутності грошового ринку акцентується на депозитних та кредитних операціях, які здійснюються учасниками даного ринку для перерозподілу тимчасових надлишків грошових коштів у кредити. Представники даного підходу у більшості випадків підкреслюють короткостроковий характер даних операцій. Потрібно зазначити, що даний підхід є найбільш розповсюдженим серед науковців Російської Федерації [1; 2; 10; 15].

Третій підхід щодо трактування сутності грошового ринку є найбільш вузьким: зазначається, що на даному купляються та продаються короткострокові ( до 1 року) фінансові (боргові) інструменти. Таким чином, по-перше встановлюється обмеження щодо виду (переліку) інструментів, які використовуються для здійснення операцій на грошовому ринку, а по-друге встановлюється жорстке обмеження щодо строковості даних інструментів. На нашу думку, останнє обмеження є досить умовним, адже економічний зміст боргових інструментів (зокрема депозитів, кредитів, облігацій) із строковістю від 1 до 2 року (а іноді і до 3 років) суттєво не відрізняється від їх аналогів зі

строковістю до 1 року. Даний підхід найбільш розповсюджений у країнах з розвиненою ринковою економікою [3; 12; 17; 18; 19; 21]. У якості англійського аналогу поняття «грошовий ринок» використовується поняття «money market».

Далі охарактеризуємо основних учасників грошових ринків. Потрібно зазначити, що структура суб'єктів грошових ринків залежить від специфіки національної системи державного регулювання, але перелік основних учасників та їх функції збігаються. На основі узагальнення наукових джерел нами структуровано [22] таблицю 2, у якій наведено перелік покупців (позичальників) та продавців (кредиторів) на грошових ринках Великобританії [14], Росії [2; 10; 11; 15] та США [3; 19; 20].

Таблиця 2 – Основні учасники національних грошових ринків.

№ з/п	Країна	Покупці (позичальники)	Продавці (кредитори)
1.	Великобританія	Лондонські облікові будинки, брокери, Казначейство, Банк Англії.	Комерційні банки, інші фінансові організації та компанії.
2.	Росія	Суб'єкти господарської діяльності, держава, муніципальні утворення.	Комерційні банки та інші кредитні організації; Центральний банк Російської Федерації, Міністерство фінансів, міжнародні фінансово-кредитні інститути.
3.	США	Найбільшими позичальниками є: держава, яка здійснює операції через Казначейство, Федеральну резервну систему та дилерів; а також найбільші корпорації із бездоганною репутацією.	Комерційні банки, а також нефінансові корпорації із тимчасовими надлишками грошових ресурсів.

Деякі науковці підкреслюють, що основними постачальниками ресурсів (кредиторами) виступають комерційні банки [10; 20]. Як наслідок, організований грошовий ринок окремими дослідниками ототожнюється із банківською системою [13]. Також до основних кредиторів у більшості випадків відносяться інші фінансові (кредитні) організації та центральні банки.

Пітер Роуз (Rose, Peter) зазначає, що найбільшим позичальником на грошовому ринку США та на інших національних ринках є держава [20]. У

залежності від структури державних органів, що здійснюють операції на національних фінансових ринках, держава може залучати ресурси на фінансових ринках через: центральні банки, казначейства, дилерів міністерства фінансів, місцеві органи влади і т.д. Також важливими покупцями грошових коштів виступають великі корпорації із стабільним фінансовим станом та відповідною репутацією. Потрібно підкреслити, що більшість основних учасників грошового ринку можуть виступати як кредитори так і позичальники. Дана теза перш за все стосується банків та інших фінансових посередників.

Враховуючи специфіку учасників національних грошових ринків, можна зробити припущення, що перелік та порядок застосування інструментів грошового ринку також залежать від національних особливостей організації та регулювання фінансових відносин у окремих країнах. Зокрема, у словарі сучасної економічної теорії Макмілана зазначено, що основними сегментами грошового ринку Великобританії є: міжбанківський ринок (Inter-Bank Market), ринок облігацій місцевих органів влади (local authorities' market) та ринок стерлінгових депозитних сертифікатів (certificates of deposit ) [14].

Російські науковці [1; 15], до інструментів грошового ринку відносять короткострокові депозитно-позикові операції, які переважно обслуговують рух оборотного капіталу фірм, короткострокових ресурсів банків, установ, держави і приватних осіб. Зокрема, Борисов А.Б. [2] виділяє наступні інструменти грошового ринку: короткострокові цінні папери (казначейські і комерційні векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти), короткострокові депозитно-позикові операції, валюта. Подібного підходу також дотримуються інші російські науковці [10; 11].

Одним із найбільш розвинених грошових ринків, який характеризується значним спектром інструментів та великими обсягами операцій є ринок США. На основі узагальнення даних наведених у публікаціях науковців США [17, с. 26; 19, с.52, с.36; 20, с.280; 21, с.62] нами проведений аналіз інструментів грошового ринку у даній країні. Протягом останніх сорока років у США найбільш динамічно зростали обсяги використання цінних паперів федеральних

агентств та комерційних паперів. Протягом досліджуваного періоду суттєво зменшились обсяги застосування банківських акцептів. Обсяги використання таких інструментів як казначейські векселя, депозитні сертифікати та угоди зі зворотнім викупом, враховуючи розширення грошової маси у часі, суттєво не змінювались.

Отже, можна зробити висновок щодо існування національних відмінностей у переліку інструментів грошового ринку. Однак зазначені інструменти мають ряд подібних параметрів: висока ліквідність, низький рівень ризиків, короткі строки. Зазначені параметри надають інструментам грошового ринку певної єдності, що дозволяє їх використовувати для реалізації специфічних відносин на грошовому ринку щодо формування, розподілу та перерозподілу фондів грошових коштів.

Дослідивши зміст, суб'єктів та інструментарій грошового ринку доцільно продовжити аналіз структури грошово-кредитного ринку. Як зазначалось на початку роботи, першим напрямком вивчення сутності грошово-кредитного ринку є його дослідження як складової грошового ринку. Наприклад, у банківській енциклопедії за редакцією керівників НБУ [25, с. 134] зазначається, що у науковій літературі та на практиці грошовий ринок часто називають «грошово-кредитний ринок». Також автори уточнюють, що з методологічної точки зору, грошово-кредитний ринок є лише частиною грошового ринку. Однак, більш детальне визначення грошово-кредитного ринку в даній роботі не наводиться. Потрібно підкреслити, що у даному джерелі наводиться найбільш широке розуміння поняття «грошовий ринок» [25, с. 133], яке можна розглядати в аспекті виділеного нами комплексного підходу (див. табл. 1). Причому при визначенні поняття «грошовий ринок» автори наводять посилання на роботи М.І. Савлука.

Таким чином, при використанні комплексного (широкого) підходу до формування визначення поняття «грошовий ринок» видається логічною інтерпретація грошово-кредитного ринку як складової грошового ринку. Однак, якщо взяти до уваги існування інших підходів до визначення поняття

«грошовий ринок» (див. табл. 1), які істотно звужують його межі, то твердження щодо необхідності трактування грошово-кредитного ринку як сегменту грошового ринку потребує подальшого обґрунтування.

Другий напрям дослідження сутності грошово-кредитного ринку полягає у вивченні даного ринку з точки зору поєднання кредитного та грошового ринків. Науковці які застосовують даний підхід акцентують на взаємодії зазначених ринків в аспекті перерозподілу грошової маси (фінансових ресурсів) між суб'єктами економічних відносин. На нашу думку, даний напрямок трактування змісту поняття «грошово-кредитний ринок» сформувався внаслідок механічного поєднання термінів «гроші» та «кредит» і не є достатньо обґрунтованим. Наприклад, будь-який із підходів, визначених нами у таблиці 1, передбачає трактування грошового ринку як з точки зору купівлі фінансових ресурсів (залучення депозитів, емісія цінних паперів і т.д.), так і з точки зору їх продажу (надання кредитів, інвестування у цінні папери і т.д.). Таким чином, поняття «грошовий ринок» уже включає у себе ключові процеси, що проходять на кредитному ринку.

Враховуючи не достатню обґрунтованість перших двох напрямків дослідження сутності грошово-кредитного ринку пропонуємо детально розглянути третій напрямок, який передбачає вивчення змісту та структури даного ринку виходячи із практичного застосування поняття «грошово-кредитний ринок» у сфері формування та реалізації монетарної політики України.

Спочатку дослідимо порядок його використання у відповідній нормативно-правовій літературі та у публікаціях фахівців НБУ. У законах які визначають порядок функціонування вітчизняної банківської системи не наводяться визначення понять «грошово-кредитний ринок» та «грошовий ринок». Дані поняття взагалі не використовуються у законі України «Про банки та банківську діяльність» від 07.12.2000 р. № 2121-III. Однак, у статтях 1, 24, 51 та 52 закону «Про Національний банк України» від 20.05.1999 р. №679-XIV, використовується поняття «грошово-кредитний ринок». У зазначених статтях



переважно йдеться про формування, реалізацію та аналіз результатів грошово-кредитної політики. Дане поняття також використовується у більшості підзаконних нормативно-правових актів НБУ (положення, правила, інструкції) [7; 8; 9]. Зокрема НБУ регулярно приймає постанови «Про регулювання грошово-кредитного ринку» у яких визначає основні параметри його функціонування та порядок використання інструментів грошово-кредитної політики (обов'язкові резерви, процентні ставки НБУ, обсяги операцій із підтримки ліквідності і т.д.). Наприклад, одна із останніх постанов «Про деякі питання регулювання грошово-кредитного ринку» [9] стосувалась перегляду нормативів обов'язкового резервування для формування банками обов'язкових резервів.

Необхідно зазначити, що постанови щодо регулювання грошово-кредитного ринку почали прийматись НБУ відразу після введення національної грошової одиниці. Наприклад, перша постанова №260 від 07.10.1996 р. яка мала назву «Питання регулювання грошово-кредитним ринком» стосувалась порядку використання інструментів монетарної політики та затверджувала положення про Раду з питань оперативного регулювання грошово-кредитного ринку. Таким чином, у нормативних документах НБУ поняття «грошово-кредитний ринок» використовується більше 16 років.

Поняття «грошово-кредитний ринок» також активно використовується у наукових публікаціях фахівців НБУ. Наприклад, у статті керівників НБУ [24] дане поняття використовується у процесі аналізу грошово-кредитної політики центрального банку. Таким чином, можна зробити висновок, що у нормативних актах поняття «грошово-кредитний ринок» переважно використовується у контексті застосування засобів та методів грошово-кредитної політики НБУ.

Нашу тезу щодо істотного взаємозв'язку та взаємообумовленості грошово-кредитного ринку та грошово-кредитної політики НБУ підтверджують результати аналізу основних функцій структурних підрозділів центрального апарату Національного банку України [23]. Зокрема, до основних функцій Генерального департаменту грошово-кредитної політики відноситься

здійснення аналізу, прогнозування та забезпечення процесу регулювання грошово-кредитного ринку.

За своїм змістом поняття «грошовий ринок» та «грошово-кредитний ринок» є досить близькими. Однак, специфічною рисою останнього можна вважати використання для позначення сегментів грошового ринку, які перебувають під безпосереднім регуляторним впливом Національного банку України. Даний вплив в основному здійснюється за допомогою інструментів грошово-кредитної політики. Враховуючи практику застосування поняття «грошово-кредитний ринок» у нормативно-правових актах НБУ, можна зробити висновок що воно переважно використовується для позначення міжбанківського сегменту грошового ринку, який включає гривневу та валютну складові (*вузький підхід*). З одного боку, даний підхід об'єктивно обумовлюється цілями та функціями Національного банку України, але з іншого – виключення роздрібного сегменту ринку порушує цілісність сприйняття економічних відносин, які реалізуються на грошовому ринку та не повністю відповідає розумінню трансмісійного механізму монетарної політики.

При вивченні сутності та структури грошово-кредитного ринку необхідно враховувати специфічні вимоги, що визначаються методологією дослідження економічної рівноваги. До таких вимог слід віднести: комплексність та системність, чітка внутрішня сегментація, встановлення обґрунтованих меж, визначення взаємозв'язків між суб'єктами. На основі врахування зазначених вище уточнень та сформульованих вимог, нами запропонована базова концепція структури грошово-кредитного ринку України. З нашої точки зору, грошово-кредитний ринок повинен включати наступні сегменти (*широкий підхід*): за валютою – гривневий та валютний, за суб'єктами - роздрібний та оптовий (міжбанківський), за формою грошових коштів – готівковий та безготівковий, за інструментами – коротко та середньостроковий. У порівнянні із «широким» трактуванням грошового ринку (табл. 1) ми пропонуємо більш вузьке трактування змісту поняття «грошово-кредитний ринок» включивши у

нього сегменти які перебувають під безпосереднім впливом Національного банку України у процесі реалізації заходів грошово-кредитної політики.

Доцільність використання широкого підходу до визначення меж грошово-кредитного ринку також підтверджується змістом цифрової інформації, яка характеризує його стан та оприлюднюється Національним банком України [23]. Наприклад, у щомісячному документі «Основні тенденції грошово-кредитного ринку України» наводяться показники як роздрібного (обсяг, структура та вартість банківських кредитів та депозитів фізичних і юридичних осіб і т.д.), так і оптового (рівень коррахунків та обсяг обов'язкових резервів банків, обсяг та вартість рефінансування банків, результати операцій з купівлі (продажу) державних облігацій України і т.д.) сегментів грошово-кредитного ринку України. Причому зазначені вище показники наводяться за операціями у іноземній та національній валютах. Крім того, зазначаються узагальнюючі показники, які характеризують кон'юнктуру грошово-кредитного ринку: обсяг готівки поза банками, динаміка монетарної бази і грошової маси, рівень монетизації. Подібна інформація також наводиться у документі «Основні показники, що характеризують стан грошово-кредитного ринку»[23].

Враховуючи обґрунтовані вище межі грошово-кредитного ринку (в широкому розумінні) усі інструменти грошово-кредитного ринку, з точки зору їх впливу на кон'юнктуру даного ринку, ми пропонуємо поділити на дві групи. До першої включити основні економічні засоби і методи грошово-кредитної політики НБУ (*регулюючі інструменти*), які визначені статтею 25 закону України «Про Національний банк України»: визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків, процентна політика, рефінансування комерційних банків, управління золотовалютними резервами, операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права) на відкритому ринку, регулювання імпорту та експорту капіталу, емісія власних боргових зобов'язань та операції з ними. Зазначимо, що законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо розширення інструментів впливу на грошово-кредитний ринок» у

листопаді 2012 року були внесені зміни до зазначеної вище статті закону в напрямку розширення переліку інструментів грошово-кредитної політики. Додатково були включенні два інструменти: 1) запровадження на строк до шести місяців вимоги щодо обов'язкового продажу частини надходжень в іноземній валюті; 2) зміна строків розрахунків за операціями з експорту та імпорту товарів. Підкреслимо, що основним призначенням зазначених вище інструментів є регулювання обсягу та структури грошової маси, яка у свою чергу визначає інші параметри грошово-кредитного ринку.

До другої групи (*економічні інструменти*) ми пропонуємо включити фінансові інструменти, які можуть використовуватись у взаємовідносинах між банками другого рівня, а також застосовуються для здійснення операцій банку з клієнтами (юридичними та фізичними особами). Дані інструменти повинні відповідати двом основним обмеженням. По-перше, вони повинні мати короткостроковий або середньостроковий характер. Дане обмеження введено для відокремлення інструментів грошово-кредитного ринку від інструментів інвестиційного ринку. Ми чітко не визначаємо граничну межу строковості операцій (у більшості випадків строковість операцій на грошово-кредитному ринку не перевищуватиме 2-3 роки). Однак, на середньостроковому інтервалі необхідно детально вивчати економічний зміст операцій для визначення доцільності їх віднесення до грошово-кредитного чи інвестиційного ринку. По-друге, інструменти повинні здійснювати вплив на кон'юнктуру розглянутих вище сегментів грошово-кредитного ринку. Наприклад, розрахунково-касові операції банків не здійснюватимуть суттєвого впливу на кон'юнктуру даного ринку. Також, на нашу думку, доцільно виключити будь-які інструменти пов'язані зі здійсненням банківських операцій з пайовими цінними паперами.

Широкий підхід до структурування грошово-кредитного ринку України дає можливість системно та комплексно досліджувати відносини між його учасниками у контексті формування рівноважного стану даного ринку.

**Висновки.** На основі систематизації підходів вітчизняних та закордонних науковців до визначення понять «грошовий ринок» та «грошово-кредитний-

ринку», а також враховуючи національну практику застосування останнього поняття у контексті державного регулювання економічних процесів, обґрунтовано вузький та широкий підходи до розуміння сутності грошово-кредитного ринку. Проаналізовано основні інструменти даного ринку та запропоновано їх класифікацію.

Приймаючи до уваги вимоги які визначаються методологією дослідження рівноважних станів в економіці, запропоновано при вивченні методичних засад формування рівноваги грошово-кредитного ринку використовувати широкий підхід до розуміння його меж та внутрішньої структури.

### Література:

1. Большой экономический словарь/ Под. Ред. А.Н. Азрилияна. – 4-е изд., доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1999. – 1248 с.
2. Борисов А.Б. Большой экономический словарь. Издание 2-е перераб. и доп. – М.: Книжный мир, 2007.– 860 с.
3. Доунс Дж., Гудман Дж. Эллиот Финансово-инвестиционный словарь. / Пер. 4-го перераб. И доп. Англ. Изд. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 586 с.
4. Енциклопедія банківської справи України / Редкол. В.С. Стельмах (голова) та ін. – К.: Молодь, Ін Юре, 2001. – 680 с.
5. Маконнелл К.Р., Брю С.Л. Аналітична економіка: принципи, проблеми і політика. Макроекономіка: пер. 13-го англ. вид. Львів: просвіта, 1997. – 671 с.
6. 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.
7. Про процентну політику Національного банку України: положення, затверджене постановою Правління НБУ від 18.08.2004 р. № 389 // <http://zakon1.rada.gov.ua>
8. Про регулювання Національним банком України ліквідності банків України: положення, затверджене постановою Правління НБУ від 30.04.2009 р. № 259 // <http://zakon1.rada.gov.ua>
9. Про деякі питання регулювання грошово-кредитного ринку: постанова Правління НБУ від 20.06.2013 р. № 241 // <http://zakon1.rada.gov.ua>
10. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 496 с.
11. Розенберг Д.М., Бизнес и менеджмент. Терминологический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 464 с.
12. Самуельсон Пол Э., Нордхауз Вилья Д. Экономика.: Пер. С англ.: 16-е изд. – М.: «Вильямс», 2000. – 688 с.

13. Словарь современных экономических и правовых терминов / Под. Ред. В.Н. Шимова и В.С. Каменкова. – Мн.: Амалфея, 2002. – 816 с.
14. Словарь современной экономической теории Макмиллана. – М.: ИНФРА-М, 1997.- 608 с.
15. Современный финансово-кредитный словарь / Под. Общ. Ред. М.Г. Лапусты, П.С. Никольского. – 2-е изд., доп. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 567 с.
16. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. – Суми: УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
17. Mishkin, Frederic The Economics of Money, Banking and Financial Markets– 6th ed. : New York: Mc Graw-Hill,Inc, 2001.
18. Ritter, Lawrence, Silber, William, Udell, Gregory Principles of Money, Banking, and inancial Markets. New York: Mc Graw-Hill,Inc, 2000.
19. Johnson, Hazel Financial institutions and markets. A global perspective New York: Irwin,Inc, 1993.
20. Rose, Peter Money and Capital Markets – 8th ed.: New York: Mc Graw-Hill,Inc, 2003.
21. Hubbard, R. Glenn Money the financial system, and the economy – 4th ed.: Person Education,Inc, 2001.
22. Савченко Т.Г. Грошовий ринок: сутність, структура та інструменти // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць. – Вип. 31. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – С.257-266.
23. <http://www.bank.gov.ua> [Електронний ресурс] / Сайт Національного банку України.
24. Арбузов С.Г. Стан і перспективи розвитку грошово-кредитного ринку України / С.Г. Арбузов, О. А. Щербакова // Вісник Національного банку України. – 2012. – №6. – С.3-8
25. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України : Знання, 2011. – 504 с.

Савченко Т.Г., Піонтковська Я.О.

### Структура та інструменти грошово-кредитного ринку.

У статті досліджуються наукові підходи сформовані вітчизняними та закордонними вченими щодо розуміння сутності та структури грошово-кредитного ринку. На основі узагальнення даних підходів сформовано авторську концепцію грошово-кредитного ринку України.

Ключові слова: грошово-кредитний ринок, інструменти грошово-кредитного ринку, монетарна політика.

Savchenko T., Piontkovskaya Y.

### Structure and tools of money market.

In the article are probed scientific approaches generated by domestic and oversea scientists in relation to understanding of essence and structure of money market. Author's conception of the Ukraine money market is formed on the basis of generalization of these approaches.

Key words: money market, money market instruments, monetary policy.

Савченко Т.Г., Пионтковская Я.А.

### Структура и инструменты денежно-кредитного рынка.

В статье исследуются научные подходы отечественных и зарубежных ученых к пониманию сущности и структуры денежно-кредитного рынка. На основе обобщения данных подходов сформирована авторская концепция денежно-кредитного рынка Украины.

Ключевые слова: денежно-кредитный рынок, инструменты денежно-кредитного рынка, монетарная политика.

Савченко Т.Г. Структура та інструменти грошово-кредитного ринку / Т.Г. Савченко, Я.О. Піонтковська // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. – Вип. 37. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. – С.169-180.