

ОБЛІКОВА ПОЛІТИКА ЯК ІНСТРУМЕНТ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЦІНОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

У статті розглянуто сутність облікової ставки; фактори, від яких вона залежить; основні методологічні принципи її визначення. Зроблено аналіз останніх досліджень та публікацій з даного питання. Розглянуто сутність облікової політики як інструмента грошово-кредитного регулювання цінової стабільності та її використання Національним банком України. Надаються пропозиції щодо удосконалення методики застосування облікової політики в Україні.

Ключові слова: цінова стабільність, грошово-кредитне регулювання, облікова ставка.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Грошово-кредитна політика є складовою системою та ключовим елементом загальнодержавної економічної політики. На сучасному етапі основною метою грошово-кредитної політики центральних банків багатьох розвинутих країн та країн, що розвиваються, є досягнення та підтримка цінової стабільності. Одним із потужних і дієвих інструментів грошово-кредитного регулювання цінової стабільності є процентна (облікова) політика, яка регулює вартість банківських кредитів й агрегований попит на кредитні ресурси, безпосередньо впливає на ліквідність кредитних інститутів, стан фінансового ринку (зміна облікової ставки призводить до зміни ринкової вартості цінних паперів) та на прийняття індивідуальних господарських рішень економічними суб'єктами (які виявляються у змінах обсягів інвестицій та у динаміці споживчих витрат) і може використовуватись як метод валютного регулювання (різний рівень офіційної облікової ставки у країнах здійснює значний вплив на баланс руху капіталів і платіжний баланс різних країн шляхом переміщення капіталів, які шукають прибуткового розміщення). Вона є ринковим інструментом опосередкованого регулювання обсягу грошової маси та основою для встановлення рівня мінімальних процентних ставок в економіці, проте в Україні вплив облікової ставки не є вирішальним при формуванні процентної ставки за кредит [8, с. 26].

Недоліком облікової політики як інструмента грошово-кредитного регулювання є низький рівень прогнозованості її наслідків щодо конкретних величин збільшення чи зменшення кредитних вкладень в економіку, оскільки регулювання процента визначає лише загальну спрямованість динаміки попиту на банківські кредити [7].

Процентна політика особливо активно використовувалась у світовій практиці у 50-60-х роках ХХ ст., що пояснюється здійсненням контролю за процентними ставками в усіх країнах, та 70-х роках ХХ ст., що було обумовлено можливістю впливу на стан грошового ринку лише за допомогою процентних ставок в умовах розширення міжнародного руху капіталів [13, с. 120].

У деяких країнах облікова політика є основним інструментом грошово-кредитного регулювання цінової стабільності, що обумовлено впливом кількісної зміни облікової ставки на процентні ставки, які діють на грошово-кредитному ринку і є доцільними при запровадженні інфляційного таргетування. Втім, у розвинутих країнах, як правило, облікова політика є другим за значенням інструментом грошово-кредитної політики (після операцій на відкритому ринку), що пояснюється неспроможністю центрального банку за допомогою зміни облікової ставки повною мірою реалізувати завдання грошово-кредитного регулювання; невеликою кількістю резервів комерційних банків, отриманих шляхом кредитів у центральному банку; інформаційною властивістю облікової ставки (щодо намірів центрального банку у сфері грошово-кредитного регулювання). У багатьох розвинутих країнах спостерігається чіткий зв'язок між обліковою ставкою центрального банку і процентними ставками усіх інших банківських установ, проте у перехідних економіках можливості застосування різних каналів впливу облікової ставки на економічні процеси та використання її як індикатора господарської кон'юнктури та загальної оцінки спрямування грошово-кредитної політики є обмеженими.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми та виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Сутність

облікової політики полягає у змінах облікової ставки. Історично поняття облікової ставки пов'язано з діяльністю центрального банку щодо переврахування векселів. Облікова ставка є відсотком за кредитами, які центральний банк надає іншим банківським установам країни [7, с. 39]; відсотковою ставкою, яка встановлюється при обліку (купівлі) цінних паперів (векселів) [13, с. 121]; ціною, за якою центральний банк емітує гроші в економіку при їх первинному розміщенні [11, с. 18-19]. Офіційною обліковою ставкою є дисконтна чи облікова ставка, що застосовується центральними банками в операціях з комерційними банками при наданні кредитів під заставу короткострокових державних облігацій, комерційних векселів та інших видів цінних паперів, які відповідають вимогам центрального банку [2, с. 111]; плата, яку бере центральний банк при купівлі в комерційних банків цінних паперів до настання терміну їх оплати [1, с. 127].

Облікова політика, як правило, проводиться центральними банками через встановлення і перегляд двох видів офіційної процентної ставки: ставки редисконтування (переобліку цінних паперів) та ставки рефінансування (безпосереднього кредитування банківських установ) [10, с. 276]. Існують два варіанти передачі центральним банком фінансових ресурсів комерційним банкам: переоблік боргових зобов'язань клієнтів комерційних банків та надання кредитів.

Доповненням облікової політики є ломбардна політика, яка полягає у наданні центральним банком кредитним закладам позик під забезпечення векселів, цінних паперів і державних боргових зобов'язань.

Зміна центральним банком облікової ставки є своєрідним "сигналом" для комерційних банків щодо зміни спрямованості його процентної політики і орієнтиром для встановлення процентних ставок за кредитами і депозитами. Відповідна реакція ринку на зміну облікової ставки є можливою лише за умов існування належного конкурентного середовища на ринку банківських послуг, коли належний стан ліквідності комерційних банків дає змогу проводити ефективну конкурентну боротьбу за клієнта ціновими методами.

Зміни облікової ставки, як свідчить практика, здійснюються відповідно до розвитку окремих фаз економічного циклу: як правило, вона підвищується у періоди економічного зростання та залишається незмінною у періоди депресії і

спаду. У деяких країнах використовують механізм автоматичної корекції облікової ставки щодо вексельного курсу на цінні папери скарбниці.

Оголошення про можливу чи фактичну зміну офіційної облікової ставки є тонким інструментом психологічного впливу на кон'юнктуру фінансового ринку, але досягти в його результаті бажаної динаміки певного показника не завжди вдається (наприклад, низький ступінь реакції міжнародних фінансових ринків на монетарні та інформаційні імпульси офіційної облікової ставки Європейського центрального банку у 2000 р.). Особливо успішно ефект оголошення використовується у США, де існує високий ступінь довіри до дій керівних органів центрального банку (мінімальні зрушення офіційної облікової ставки або натяк про їх можливість призводять до руху потужного механізму міжринкового перетікання капіталів). В Україні ефект оголошення офіційної облікової ставки відіграє незначну роль, оскільки адаптаційні очікування економічних суб'єктів формуються переважно через прогнозований курс долара до гривні, рівень інфляції, запровадження нових платежів до бюджету чи виплат з нього [10, с. 281].

Формулювання цілей статті. У статті слід розглянути сутність облікової ставки як інструмента грошово-кредитного регулювання цінової стабільності; фактори, від яких вона залежить; основні методологічні принципи її визначення. Потрібно також розглянути використання облікової політики Національним банком України та розробити пропозиції щодо удосконалення методики її застосування в нашій державі.

Виклад основного матеріалу. Зміни облікової ставки є сутністю облікової політики. При визначенні розміру облікової ставки враховуються різнопланові фактори у макроекономічній, бюджетній та грошово-кредитній сферах, та вартість кредитів у країнах, з якими Україна має значні економічні зв'язки [5].

Причини, які зумовлюють динаміку облікової ставки, можна розподілити на дві основні групи: причини, які зумовлюються тенденціями в економіці (фаза ділового циклу, інфляція, міграція капіталу) та причини, пов'язані з політичними рішеннями центрального банку (тип грошово-кредитної політики, вирівнювання платіжного балансу, запобігання девальвації національної валюти) [9, с. 63].

Рівень облікової ставки залежить від дії таких основних факторів: рівня інфляції та інфляційних очікувань економічних суб'єктів; обсягу грошової маси в обігу та швидкості її обігу; структури кредитної емісії центрального банку; процентних ставок комерційних банків за кредитами і депозитами та за міжбанківськими кредитами; структури залучених коштів

комерційних банків; валютного курсу національної грошової одиниці та девальваційних очікувань в економіці; доходності за операціями з цінними паперами на відкритому ринку і т.д. [6, с. 28].

Зміна облікової ставки залежить від типу грошово-кредитної політики та мети регулятивного процесу (рис. 1.).

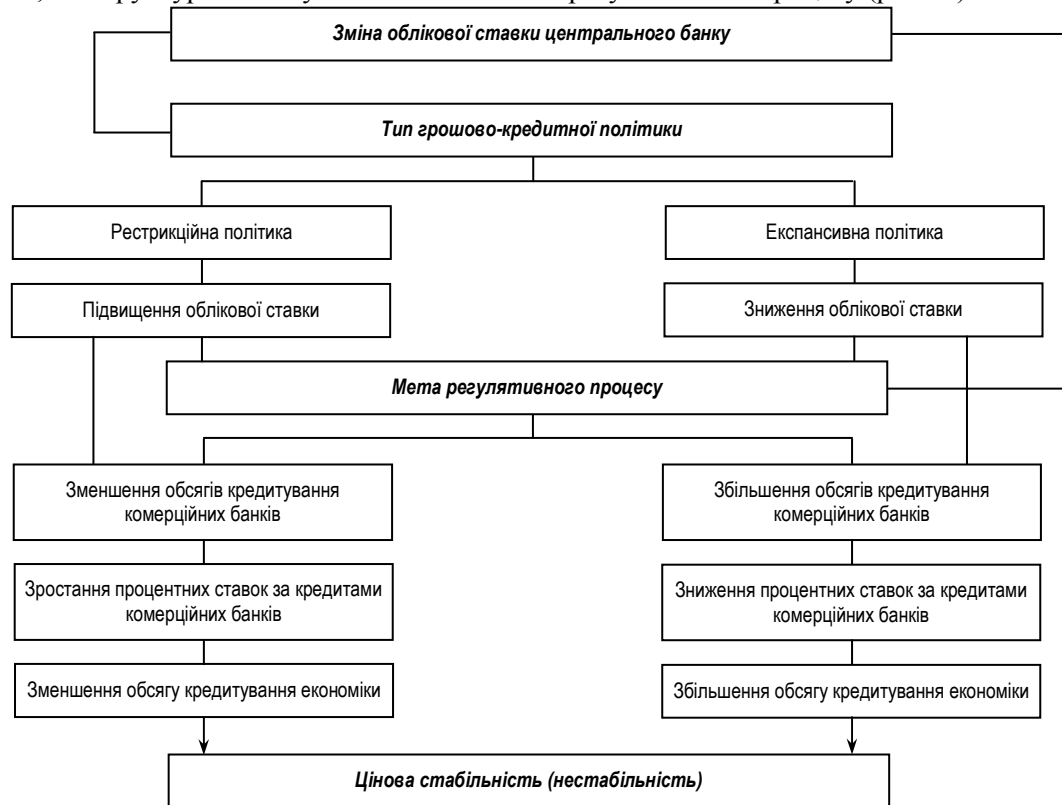


Рис. 1. Механізм грошово-кредитного регулювання цінової стабільності за допомогою облікової політики центрального банку

При проведенні облікової політики центральний банк використовує економічні (зміна рівня офіційних ставок) та адміністративні інструменти (прямий контроль за ринковими ставками комерційних банків, директивний розподіл кредитної маржі, встановлення верхньої межі процентних ставок по окремих видам кредитів чи їхнього фіксованого відношення до офіційних ставок).

Основними методологічними принципами визначення облікової ставки є [11, с. 19-20]:

1) забезпечення позитивного реального значення стосовно інфляції, що забезпечує стабільність вартості національної грошової одиниці порівняно з інфляцією. Доцільним є запровадження обов'язкового корегування облікової ставки відповідно до змін індексу цін споживчого ринку та індексу оптових цін;

2) встановлення у межах коридору ринкових процентних ставок банків за кредитами та депозитами, що пояснюється їх позитивним рівнем щодо інфляції. Під оптимальною обліковою ставкою розуміється такий розмір облікової ставки, який дає можливість утримати реальну процентну ставку за депозитами позитивною і такою, що стимулює збільшення депозитів банків. Реальна процентна ставка за кредитами не повинна перевищувати середню норму прибутковості підприємств в економіці і стимулювати інвестиційну діяльність банківської системи у реальний сектор [12];

3) знаходження у межах, близьких до рівня процентних ставок за міжбанківськими кредитами за стабільної економічної ситуації та стабільності на грошово-кредитному ринку, оскільки процентна ставка за міжбанківськими кредитами

обов'язково знаходиться у діапазоні процентних ставок банків за кредитами та депозитами;

- 4) урахування інших факторів (динаміки обмінного курсу, стану ліквідності комерційних банків, фінансового стану та рівня попиту на кредити у кінцевих користувачів кредитів, динаміки і перспектив розвитку депозитної діяльності банків та інших чинників грошово-кредитного ринку);
- 5) відповідність поточній політиці центрального банку щодо регулювання грошово-кредитного ринку.

При визначенні облікової ставки центрального банку доцільно, на думку деяких вчених, використовувати "правило Тейлора", яке враховує рівень інфляції та темпи зміни валового внутрішнього продукту. Облікова ставка, як свідчить світовий досвід, зростає на 1,5 % при підвищенні рівня інфляції на 1 %, і знижується на 0,5 % при зниженні темпів приросту валового внутрішнього продукту на 1 %.

Залежність між рівнем облікової ставки, рівнем інфляції та темпами змін валового внутрішнього продукту можна виразити формулою:

$$C_n = C_0 + 1,5P_i - 0,5 T,$$

де C_n – розрахунковий рівень облікової ставки, %;

C_0 – базовий (початковий) рівень облікової ставки;

P_i – рівень інфляції, %;

T – темпи змін валового внутрішнього продукту, %.

Національним банком України облікова політика використовувалась із 1992 р. з метою забезпечення стабільного функціонування банківської системи та регулювання обсягів грошової маси в обігу, проте її використання на початковому етапі трансформаційного процесу не спричинило відповідного ефекту, оскільки високі темпи інфляції не давали можливості дії її механізму як інструменту грошово-кредитного регулювання. У 1992-1994 рр. вона не сприяла досягненню та забезпеченню цінової стабільності, оскільки ставка рефінансування постійно віддалялась від позитивної ставки, що прискорювало темпи інфляції, негативно впливало на розподіл кредитних ресурсів, своєчасність повернення

позик, знижувало ефективність використання процентної ставки як регулятора кредитного ринку. У 1993 р. Національним банком України було оголошено курс на підвищення облікової ставки і виведення її на позитивний щодо інфляції рівень, досягнення якого ускладнювалось через значну кредитну емісію. У 1992-1994 рр. практично уся кредитна емісія Національного банку спрямовувалась на кредитування окремих підприємств, галузей господарства, Міністерства фінансів за окремими рішеннями Верховної Ради з визначенням плати за неї, яка не відповідала економічній ситуації та вартості національної валюти. Серед існуючих форм рефінансування використовувались кредитні аукціони, ломбардні кредити та операції РЕПО. Проте лише з кінця 1995 р. реальна облікова ставка набуває стійкого позитивного значення щодо темпів інфляції, що давало можливість Національному банку знижувати попит на кредит і сприяти зростанню депозитів. Рівень облікової ставки знижувався протягом 1995-1996 рр. у зв'язку зі зниженням інфляції. Недостатній рівень розвитку вексельного обігу та використання Національним банком своїх ресурсів переважно для кредитування уряду, а не комерційних банків, зумовило низький рівень використання облікової політики як інструмента грошово-кредитного регулювання у 1997 р. Послідовне зниження облікової ставки не повною мірою відобразалося на динаміці процентних ставок комерційних банків, оскільки внаслідок надвисокої доходності державних цінних паперів банківська діяльність було переорієнтовано з реального сектора економіки на спекулятивний сегмент фінансового ринку. Вкладення банків в ОВДП у 1997 р. у 10 разів перевищили обсяги кредитування реального сектора. Процентні ставки банків за кредитами у 1997-1999 рр. зросли внаслідок значного попиту на кредити. Так, середньозважена процентна ставка банків за кредитами у національній валюті у 1997 р. становила 49,1 % при помірних темпах зростання цін (10,1 % – споживчого ринку, 5,0 % – оптових цін у промисловості), у 1998 і 1999 роках відповідно 55,4 % і 53,6 % при темпах інфляції 20,0 % і 19,2 % відповідно. Незначні обсяги кредитування центральним банком комерційних банків та спрямування останніми значних обсягів ресурсів на ринок державних

цінних паперів призвели до набуття обліковою ставкою інформативного характеру, внаслідок чого динаміка процентних ставок банків за кредитами слабо реагувала на зміни облікової ставки.

Динаміку облікової ставки Національного банку України та процентних ставок банків за кредитами і депозитами у національній валюті у 1992-2003 рр. подано на рис. 2.

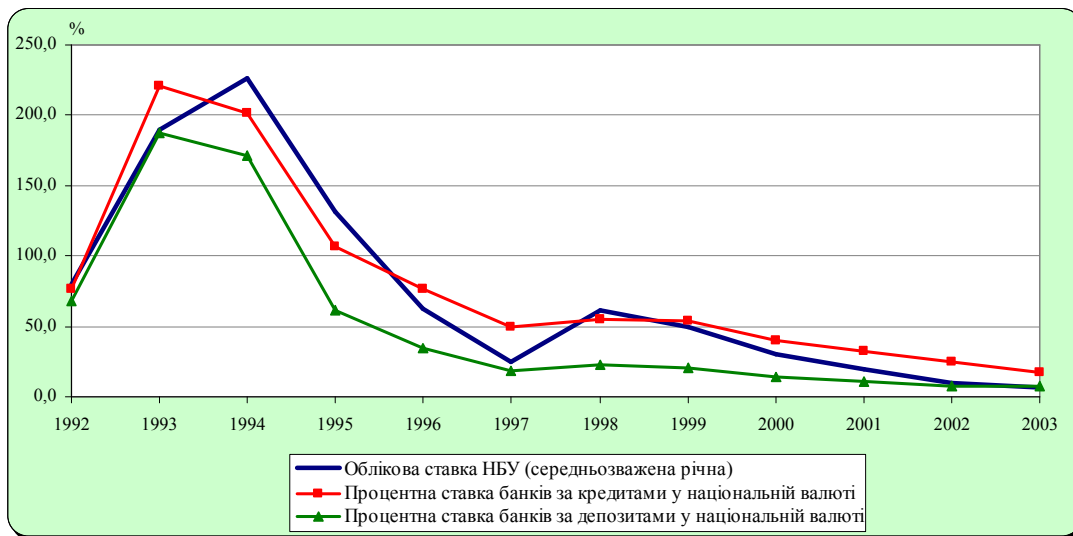


Рис. 2. Динаміка облікової ставки Національного банку України та процентних ставок банків за кредитами і депозитами у національній валюті у 1992-2003 рр. [3, с. 62-63, 69]

Динаміку облікової ставки Національного банку України та процентних ставок банків

України на міжбанківському ринку за наданими кредитами у 1998-2002 рр. зображено на рис. 3.

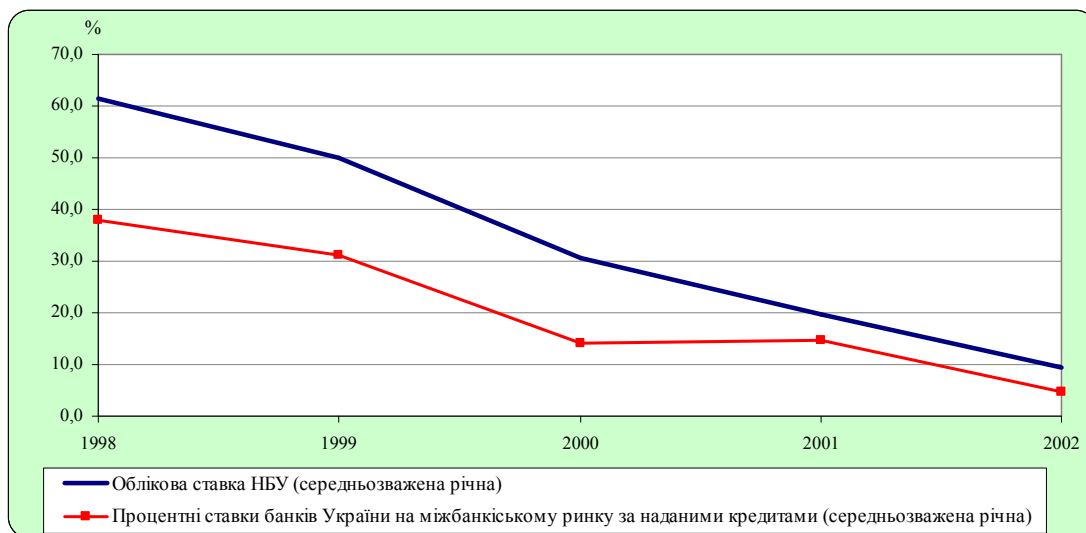


Рис. 3. Динаміка облікової ставки Національного банку України та процентних ставок банків України на міжбанківському ринку за наданими кредитами у 1998-2002 рр. (середньозважені річні) [3, с. 62-63, 79]

Високий рівень бюджетного дефіциту, нерациональна політика запозичень, підтримка національної валюти вимагали утримання

процентних ставок протягом 1998 р. на значно високому рівні. Протягом 1998 р. процентна політика НБУ була спрямована на стабілізацію

фінансового ринку, на який впливали значні виплати з обслуговування внутрішнього та зовнішнього боргу за відсутності зовнішнього фінансування та впливу фінансової кризи в Росії. З метою мінімізації впливу цих подій на стан грошово-кредитного ринку облікова ставка змінювалась шість разів.

Облікова ставка протягом 1999-2000 рр. поступово знижувалась, залишаючись вищою поточних показників динаміки цін, що спричинило зниження процентних ставок комерційних банків за кредитами і депозитами. Причиною зниження облікової ставки протягом 2000 р. є падіння напруги на грошово-кредитному ринку і тенденції його розвитку.

Динаміка рівня облікової ставки та рівня інфляції, характеризується даними, наведеними у табл. 1 та зображеними на рис. 4 і 5.

Таблиця 1

Рівень облікової ставки та рівень інфляції у 1991-2003 рр. [3, с. 56, с. 62-63]

Періоди	Облікова ставка НБУ (середньозважена річна), %	Індекс споживчих цін (в середньому за рік)
1992	80,0	2000,0
1993	190,0	10156,0
1994	225,9	401,0
1995	131,0	182,0
1996	62,3	39,7
1997	24,6	10,1

1998	61,6	20,0
1999	50,0	19,2
2000	30,6	25,8
2001	19,7	6,1
2002	9,5	-0,6
2003	7,0	8,2

Аналіз даних свідчить про значне підвищення ефективності облікової політики у періоди використання розміру облікової ставки адекватно економічній ситуації.

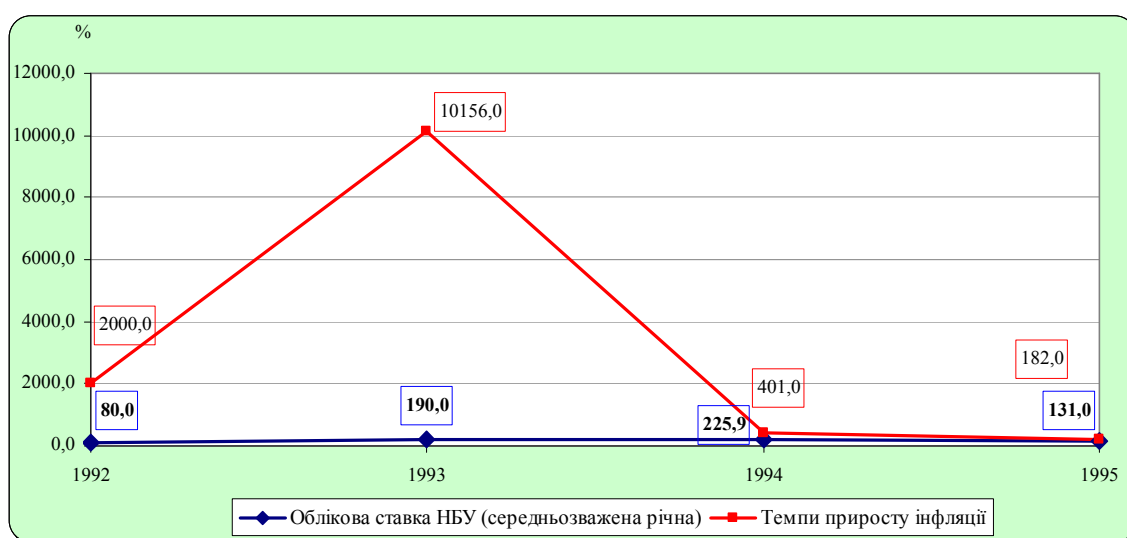


Рис. 4. Динаміка зміни облікової ставки Національного банку України і темпів приросту інфляції у 1992-1995 рр. [3, с. 56, с. 62-63]

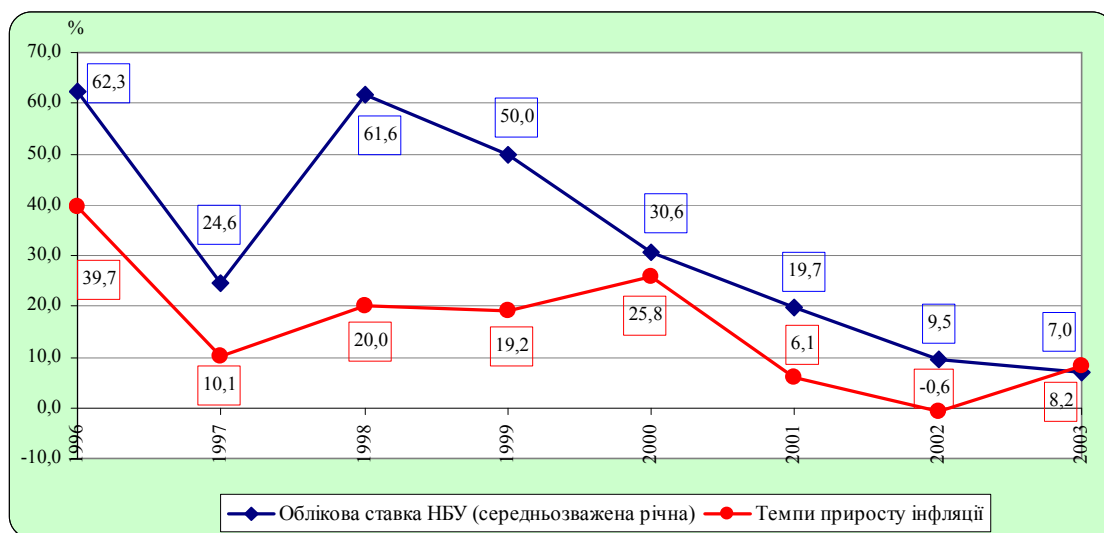


Рис. 5. Динаміка зміни облікової ставки Національного банку України і темпів приросту інфляції у 1996-2003 рр. [3, с. 56, с. 62-63]

Динаміку зміни облікової ставки Національного банку України протягом 1992-2003 рр. подано у табл. 2.

Таблиця 2

Динаміка зміни облікової ставки Національного банку України [15]

Період дії	У % річних	Період дії	У % річних
1992	30,0	05.08.97-31.10.97	16,0
16.11.92-28.02.93	80,0	01.11.97-13.11.97	17,0
1993		14.11.97-23.11.97	25,0
01.03.93-30.04.93	100,0	24.11.97-05.02.98	35,0
01.05.93-30.06.94	240,0	1998	
1994		06.02.98-17.03.98	44,0
01.07.94-31.07.94	190,0	18.03.98-20.05.98	41,0
01.08.94-14.08.94	175,0	21.05.98-28.05.98	45,0
15.08.94-24.10.94	140,0	29.05.98-06.07.98	51,0
25.10.94-11.12.94	300,0	07.07.98-20.12.98	82,0
12.12.94-09.03.95	252,0	21.12.98-04.04.99	60,0
1995		1999	
10.03.95-28.03.95	204,0	05.04.98-27.04.99	57,0
29.03.95-06.04.95	170,0	28.04.99-23.05.99	50,0
07.04.95-30.04.95	150,0	24.05.99-31.01.00	45,0
01.05.95-06.06.95	96,0	2000	
07.06.95-14.07.95	75,0	01.02.00-23.03.00	35,0
15.07.95-20.08.95	60,0	24.03.00-09.04.00	32,0
21.08.95-09.10.95	70,0	10.04.00-14.08.00	29,0
10.10.95-30.11.95	95,0	15.08.00-09.03.01	27,0
01.12.95-31.12.95	110,0	2001	
1996		10.03.01-06.04.01	25,0
01.01.96-03.03.96	105,0	07.04.01-10.06.01	21,0
04.03.96-25.03.96	98,0	11.06.01-08.08.01	19,0
26.03.96-31.03.96	90,0	09.08.01-09.09.01	17,0
01.04.96-07.04.96	85,0	10.09.01-09.12.01	15,0
08.04.96-24.04.96	75,0	10.12.01-10.03.02	12,5
25.04.96-21.05.96	70,0	2002	
22.05.96-06.06.96	63,0	11.03.02-03.04.02	11,5
07.06.96-30.06.96	50,0	04.04.02-04.07.02	10,0
01.07.96-09.01.97	40,0	05.07.02-04.12.02	8,0
1997		05.12.02-08.06.04	7,0
10.01.97-07.03.97	35,0	2004	
08.03.97-25.05.97	25,0	09.06.04-06.10.04	7,5
26.05.97-07.07.97	21,0	07.10.04-08.11.04	8
08.07.97-04.08.97	18,0	з 09.11.04	9

Для порівняння офіційні облікові ставки центральних банків деяких країн з перехідною економікою подано у табл. 3.

Значення реальних процентних ставок можна розраховувати за формулою:

$$1 + i = (1 + r) \cdot (1 + p),$$

де i – номінальна процентна ставка звичайної форми (у частках одиниці);

r – реальна процентна ставка (у частках одиниці);

p – коефіцієнт приросту споживчих цін.

Перерахунок облікової ставки НБУ, яка встановлюється у дисконтній формі, у звичайний вигляд здійснюється за формулою:

$$i = d / (1 - d),$$

де i – номінальна процентна ставка звичайної форми (у частках одиниці);

d – дисконтна ставка (у частках одиниці).

Отже, реальна процентна ставка розраховується таким чином:

$$r = ((1 + (d / (1 - d))) / (1 + p)) - 1.$$

Таблиця 3

Офіційні облікові ставки центральних банків країн з перехідною економікою станом на 01.08.2004 (на кінець періоду), % [14; дані, розміщені на офіційних сайтах центральних банків]

Країна	2003 р.	Липень 2004 р.
Болгарія	2,83	2,44
Румунія	-	20,75

Чехія	2,00	-
Словакія	6,00	6,00
Словенія	7,25	3,00
Угорщина	12,50	11,50
Туреччина	43,00	-
Росія	16,00	13,00
Білорусія	28,00	19,00

Динаміку реального рівня облікової ставки Національного банку України та процентних ставок комерційних банків України у 1992-2003 рр. подано на рис. 6.

Особливостями використання процентної політики у перехідній економіці України є:

- неврахування при формуванні процентної політики на початковому етапі трансформаційного процесу макроекономічної ситуації та стану грошово-кредитного ринку;
- більш активне використання процентної політики як інструмента грошово-кредитного регулювання при формуванні кредитного та частково фондового ринків;
- часта невідповідність процентних ставок за кредитами економічним процесам;
- значна питома вага проблемних кредитів, виданих на початку перехідного процесу, за зверненням урядових структур, яка обтяжує вартість кредитів, що надаються.

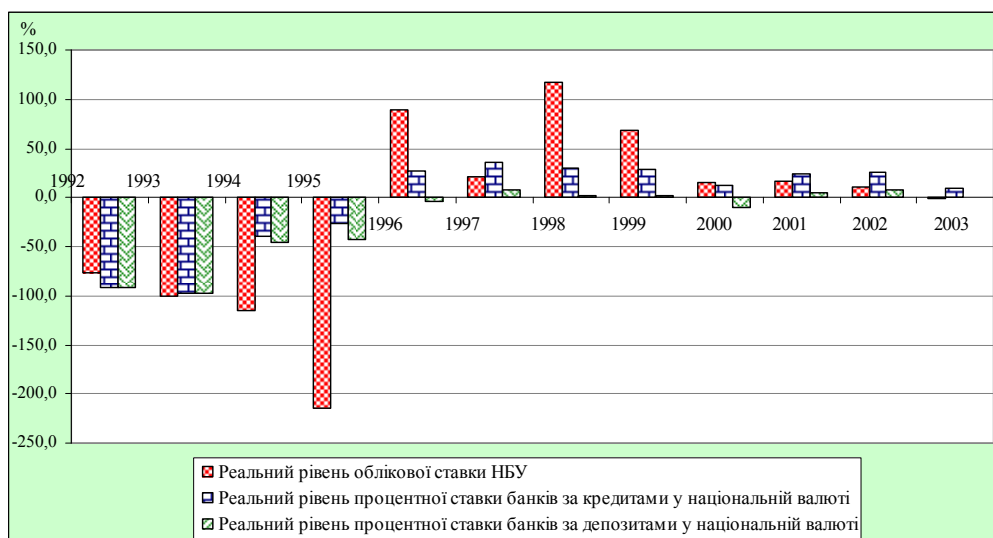


Рис. 6. Реальний рівень облікової ставки Національного банку України та процентних ставок комерційних банків України у 1992-2003 рр. [розраховано на основі даних 3, с. 62-63, 69]

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Методика застосування облікової

політики в Україні потребує таких заходів щодо її удосконалення:

1. Можливість диференціювання процентних ставок центрального банку залежно від якості

цінних паперів, які беруться у забезпечення та надійності позичальників – комерційних банків. Якість цінних паперів визначається з урахуванням фінансового стану та перспектив розвитку емітентів, включених до відповідного переліку центрального банку, векселів – з огляду на наявність кількох надійних індосаментів чи авалю комерційного банку.

Система процентних ставок центрального банку, виходячи з цього, включала б, окрім облікової ставки, різні додаткові ставки,

величина яких залежить від якості фондових інструментів і класності комерційних банків.

При застосуванні зазначеної диференціації облікова ставка буде реальною основою для розрахунку усіх інших процентів за конкретними кредитними операціями центрального банку.

На сучасному етапі диференціація ставок в Україні здійснюється залежно від видів кредитів рефінансування – кредитних аукціонів, операцій РЕПО, ломбардного, довгострокового кредитування (табл. 4).

Таблиця 4

Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України у 1992-2003 рр. (середньозважені ставки в річному обчисленні), % [3, с. 68]

Роки	Облікова ставка НБУ	Фактична ставка за інструментами							
		усього	у тому числі						
			кредитні аукціони	на тендері	ломбардні кредити	кредити "овернайт"	операції "репо"	довгострокове кредитування	інші механізми
1992	80,0*	...	-	-	-	-	-	-	...
1993	190,0	68,5	-	-	-	-	-	-	68,5
1994	225,9	124,9	264,0	-	-	-	-	-	115,2
1995	131,0	82,1	83,0	-	110,0	-	-	-	60,4
1996	62,3	51,8	52,6	-	64,4	-	-	-	41,0
1997	24,6	25,2	21,7	-	31,4	-	21,8	-	19,7
1998	61,6	52,7	-	-	54,4	-	54,1	-	47,8
1999	50,0	44,0	-	-	61,1	-	59,7	-	33,0
2000	30,6	29,6	-	-	30,9	-	28,0	-	-
2001	19,7	20,2	-	16,5	-	20,4	22,0	-	21,0
2002	9,5	9,2	-	9,2	-	10,7	11,7	8,0	-
2003	7,0	8,0	-	8,3	-	8,0	8,0	7,0	-

* – на кінець року.

2. Можливість контингентування, тобто визначення різних процентних ставок за кредитами для різних груп банків (наприклад, великих, середніх і малих), що пов'язано з нижчою потребою у рефінансуванні великих банків.

Реалізація зазначених заходів сприятиме підвищенню ефективності застосування політики облікової ставки як інструмента грошово-кредитного регулювання цінової стабільності.

Список літератури

1. Адамик Б.П. Національний банк і грошово-кредитна політика: Навчальний посібник. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 278 с.
2. Адамик Б.П. Облікова політика центрального банку // Фінанси України. – 1999. – № 6. – С. 111-115.
3. Бюлетень Національного банку України. – 2004. – № 4.
4. Гладких Д. Облікова ставка і ціна кредитних ресурсів // Вісник Національного банку України. – 1998. – № 8. – С. 38-39.
5. Гребеник Н.І. Особливості інструментів монетарної політики Національного банку України // Вісник Національного банку України. – 2002. – № 6. – С. 2-4.
6. Гребеник Н.І. Тенденції розвитку управління грошово-кредитним ринком в Україні за період 1991-1999 рр. // Банківська справа. – 1999. – № 6. – С. 22-28.
7. Дзюблюк О. Особливості застосування політики облікової ставки як інструмента управління грошово-кредитними відносинами // Банківська справа. – 2000. – № 3. – С. 39-42.
8. Дзюблюк О. Формування процентної політики комерційних банків // Економіка України. – 2000. – № 12. – С. 24-30.
9. Козюк В.В. Сучасні центральні банки: середовище функціонування та монетарні рішення. – Тернопіль: Астон, 2001. – 300 с.
10. Макаренко М.І. Бюджетно-монетарне регулювання цін у перехідній економіці України. – К.: Знання України, 2002. – 304 с.
11. Михайличенко С. Облікова ставка НБУ: рівень, динаміка, принципи визначення // Вісник Національного банку України. – 1997. – № 3. – С. 18-20.
12. Ставка рефінансування НБУ та ефективність банківської системи // Вісник Національного банку України. – 1997. – № 8. – С. 29.
13. Стельмах В.С., Спіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І. Грошово-кредитна політика в Україні / За ред. В.І. Міщенка. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – 305 с.
14. International Financial Statistics. – 2004. – № 4.
15. <http://www.bank.gov.ua>.

Summary

The essence of the interest rate and the main methodological principles of his determination are investigated in the article. The analysis of the latest research and articles has been done. The essence of the interest rate policy as an instrument of monetary regulation of price stability and his use in Ukraine are considered. The proposals of improvement of the interest rate policy in Ukraine have been done in the article.