

Фінанси, банківська справа і страхування

УДК 336.711

Бондаренко Лідія Петрівна

*кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів
Національний університет «Львівська політехніка»*

Бондаренко Лидия Петровна

*кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов
Национальный университет «Львовская политехника»*

Bondarenko Lidia

*PhD, Associate Professor of the Department of Finance
National University «Lviv Polytechnic»*

ORCID: 0000-0002-3313-3569

Скіп Роксолана Андріївна

*студентка кафедри фінансів
Національний університет «Львівська політехніка»*

Скип Роксолана Андреевна

*студентка кафедры финансов
Национальный университет «Львовская политехника»*

Skip Roksolana

*Student of the Department of Finance
National University «Lviv Polytechnic»*

ORCID: 0000-0001-9691-4699

**ДОСЛІДЖЕННЯ РОЛІ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ НБУ В
МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ РЕГУЛЮВАННІ ЕКОНОМІКИ
УКРАЇНИ**

**ИССЛЕДОВАНИЕ РОЛИ УЧЕТНОЙ СТАВКИ НБУ В
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОМ РЕГУЛИРОВАНИИ ЭКОНОМИКИ
УКРАИНЫ**

**STUDY OF THE NBU'S DISCOUNT RATE ROLE IN THE
MACROECONOMIC REGULATION OF THE UKRAINIAN
ECONOMY**

Анотація. Стаття присвячена аналізу сутності, специфіки використання та основним тенденціям облікової ставки Національного банку України як ефективного та одного з найважливіших інструментів монетарної політики держави. Здійснена оцінка динаміки облікової ставки НБУ за останні 15 років дозволяє побудувати цілісну картину монетарного регулювання економічних циклів в Україні. Особлива увага приділяється дослідженню конкретних умов функціонування економіки України, що впливали на зміну облікової ставки, та макроекономічних цілей, досягнення яких було заплановано НБУ. В статті ґрунтовно проаналізовано взаємозв'язок рівня облікової ставки та інтенсивності інфляційних процесів. Прослідковано, що облікова ставка зростала при зростанні темпів інфляції, оскільки підвищення облікової ставки з боку НБУ здійснює стримуючий ефект на інфляційні процеси. В статті також показано як змінюється рівень облікової ставки в залежності від рівня економічної активності, що характеризується обсягами ВВП. В залежності від конкретного стану економіки та стратегічних цілей, що ставляться в ході реалізації монетарної політики НБУ, підвищення рівня облікової ставки призупиняє економічну активність контрагентів, в той час, як її зменшення – стимулює економічний розвиток. На основі статистичних даних за 2006-2020 рр., підтверджено вплив рівня облікової ставки на обсяги залучених депозитів та обсяги кредитування банківським сектором України. Виявлено, що в період економічної

нестабільності, коли рівень облікової ставки підвищується, обсяги кредитних та депозитних портфелів вітчизняних банків суттєво скорочується. Як підсумок висловлені прогностні судження щодо подальшої динаміки рівня облікової ставки НБУ в умовах пандемії COVID-19 та охарактеризовано обґрунтованість діючого рівня облікової ставки на відповідність потребам та стану економіки України.

Ключові слова: облікова ставка, індекс споживчих цін, номінальний ВВП, монетарна політика.

Анотація. Стаття посвячена аналізу сутності, специфіки використання и основным тенденциям учетной ставки Национального банка Украины как эффективного и одного из важнейших инструментов монетарной политики государства. Осуществленная ценка динамики учетной ставки НБУ за последние 15 лет позволяет построить целостную картину монетарного регулирования экономических циклов в Украине. Особое внимание уделяется исследованию конкретных условий функционирования экономики Украины, которые влияли на изменение учетной ставки, и макроэкономических целей, достижение которых было запланировано НБУ. В статье основательно проанализирована взаимосвязь уровня учетной ставки и интенсивности инфляционных процессов. Прослежено, что учетная ставка возрастала при росте темпов инфляции, поскольку повышение учетной ставки со стороны НБУ имеет сдерживающий эффект на инфляционные процессы. В статье также показано как меняется уровень учетной ставки в зависимости от уровня экономической активности, характеризующееся объемами ВВП. В зависимости от конкретного состояния экономики и стратегических целей, которые были поставлены в ходе реализации монетарной политики НБУ, повышение уровня учетной ставки приостанавливает экономическую активность контрагентов, в то время, как ее уменьшение

- стимулирует экономическое развитие. На основе статистических данных за 2006-2020 гг., подтверждено влияние уровня учетной ставки на объемы привлеченных депозитов и объемы кредитования банковским сектором Украины. Обнаружено, что в период экономической нестабильности, когда уровень учетной ставки повышается, объемы кредитных и депозитных портфелей отечественных банков существенно сокращаются. Как итог были высказаны прогнозные суждения относительно дальнейшей динамики уровня учетной ставки НБУ в условиях пандемии COVID-19 и охарактеризованы обоснованность действующего уровня учетной ставки на соответствие потребностям и состоянию экономики Украины.

Ключевые слова: учетная ставка, индекс потребительских цен, номинальный ВВП, монетарная политика.

Summary. The article is devoted to the analysis of the essence, specifics of use and the main trends of the discount rate of the National Bank of Ukraine as an effective and one of the most important instruments of the state monetary policy. An assessment of the NBU's discount rate dynamics over the past 15 years allows us to build a holistic picture of monetary regulation of economic cycles in Ukraine. Furthermore, particular attention is paid to the study of the Ukrainian economy's specific conditions, which influenced the change in the discount rate, and of the macroeconomic goals, the achievement of which was planned by the NBU. Additionally, the article profoundly analyzes the relationship between the discount rate and the inflation intensity. It is observed that the discount rate increases with increasing inflation, as the higher discount rate has a deterrent effect on inflation processes. The article also shows how the level of the discount rate depends on the level of economic activity, which is characterized by GDP. Taking into consideration the specific economy conditions and strategic goals set during the NBU's monetary policy

implementation, it becomes obvious that raising the discount rate suspends the economic activity of counterparties, while reducing it stimulates economic development. Based on statistical data of 2006-2020, the impact of the discount rate on the volume of attracted deposits and loans provided by the Ukrainian banking sector is confirmed. Moreover, it is found that in the period of economic instability, when the discount rate rises, the volume of loan and deposit portfolios of domestic banks is significantly reduced. To sum up, forecast judgments on the further dynamics of the NBU's discount rate in the context of the COVID-19 pandemic are made and the validity of the current discount rate on compliance with the needs and state of the Ukrainian economy is characterized.

Key words: *discount rate, consumer price index, nominal GDP, monetary policy.*

Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими і практичними завданнями. Монетарна політика Національного банку України важлива для розвитку економіки, саме вона впливає на стабільність цін, валютний курс та інвестиційну привабливість. В умовах економічної кризи центральний банк має можливість зменшити вплив негативних процесів за допомогою інструментів грошово-кредитної політики, тим самим забезпечуючи стабілізацію економічної ситуації в країні. З іншого боку, НБУ може стимулювати розвиток економіки, послабивши свій тиск і пом'якшивши монетарні умови. Вибравши правильну стратегію, вчасно відреагувавши на зміни у той чи інший період, центральний банк забезпечує національну та економічну безпеку країни.

Розуміння політики НБУ в процесі застосування окремих інструментів монетарної політики, в першу чергу облікової ставки, на різних етапах розвитку національної економіки, дає змогу глибше

аналізувати ефективність кроків регулятора, моделюючи та оцінюючи як будуть мінятися важливі макроекономічні показники в результаті реалізації конкретних монетарних заходів. Це підтверджує актуальність та важливість обраного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Тема монетарної політики, зокрема облікової ставки є популярною та широко висвітленою в наукових роботах. Дослідженням ролі облікової ставки в останні роки зокрема займалися такі науковці як С.В. Глушко [1], І.М. Дейсан [2], О.О. Коць [3], С.Ю. Колодій [4], В.В. Тищенко [5] та інші. Проте ця тема відзначається динамічністю та постійною зміною даних для аналізу, а тому нові актуальні дослідження є необхідними.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Основною метою статті є аналіз динаміки облікової ставки НБУ протягом останніх 15 років та основних макроекономічних показників, які залежать від неї.

Виклад основного матеріалу дослідження. Важливе місце в економічній політиці держави займає грошово-кредитна політика, її головним суб'єктом є Національний банк України (НБУ). Крім нього у веденні грошово-кредитної політики беруть участь й інші органи державного управління: міністерство фінансів, міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства тощо. За допомогою монетарної політики досягаються поставленні економічні цілі, в процесі її реалізації використовуються такі інструменти як норма обов'язкового резервування, відсоткові ставки, облікова ставка, обмінний курс тощо.

Облікова ставка – це один з основних інструментів НБУ, за допомогою якого центральний банк регулює вартість залучених та розміщених ресурсів. Тобто, фактично, облікова ставка визначає вартість грошей в національній економіці. Знижуючи облікову ставку центральний банк стимулює розвиток економіки, в той час як збільшення цього

інструмента дозволяє впливати на темп інфляції. Залежно від завдань і пріоритетів НБУ змінює облікову ставку.

Розглянемо динаміку облікової ставки НБУ протягом останніх 15-ти років (рис.1).

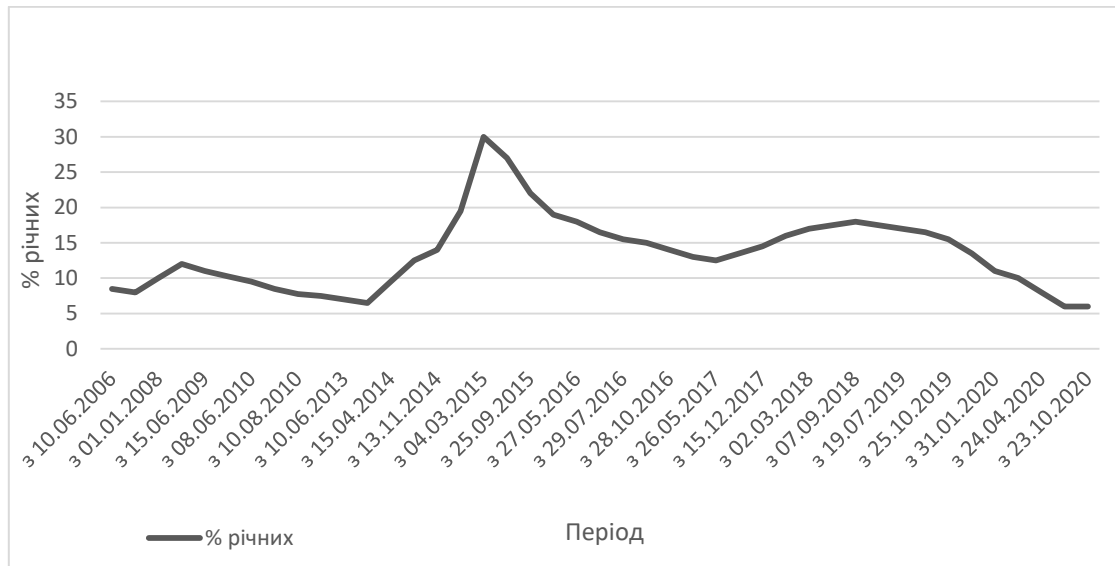


Рис. 1. Динаміка облікової ставки НБУ впродовж червня 2006 р. – жовтня 2020 р.

Джерело: складено авторами на основі даних [6]

Рівню облікової ставки притаманний широкий діапазон коливань, насамперед, це пов'язано з нестабільною економічною ситуацією в Україні. Найбільший рівень облікової ставки (30%) був встановлений 4 березня 2015 року і тривав майже півроку, найменший – 6% – це останній встановлений рівень НБУ від 12.06.2020, що діє до сьогодні. Хоча це найнижча ставка за історію незалежної України, порівняно зі ставками у сусідній Польщі (0,1%), країнах євро-зони (0%) чи навіть з обліковою ставкою у Росії (4,25%), вартість грошей в Україні залишається чи не найвищою серед сусідніх країн.

Протягом досліджуваного періоду відбулось дві економічні кризи – криза 2008-2009 рр. та криза 2014 р. Варто відмітити, що політика НБУ щодо облікової ставки в ці роки була абсолютно протилежна. Після першої кризи НБУ знижував рівень облікової ставки, таким чином гроші в економіці стали дешевшими, це стимулювало економіку до розвитку,

кредити для юридичних осіб також стали доступнішими. Зниження облікової ставки тривало до початку кризи 2013-2014 рр. Проте під час другої кризи і після неї тактика НБУ була змінена у протилежному напрямку і у другому кварталі 2014 року відбулося перше зростання ставки рефінансування до рівня 9,5%, а вже менш ніж за рік вона становила 30% річних. Така зміна облікової ставки була прийнята для приборкання інфляційних процесів, у 2014 році індекс споживчої інфляції становив 124,9%, а у 2015 році – 143,3%, натомість у 2008 році цей показник був на рівні 122,3%, а у 2009 – 112,3% річних [7].

Після економіко-політичної кризи 2014 року облікова ставка почала значно частіше змінюватись, наприклад, у 2019 році рівень показника змінювався 5 разів, а за 3 квартали 2020 року – 4 рази. Найбільш нестабільний період функціонування банківської системи припадає на 2013-2015 рр., такий висновок можна зробити, проаналізувавши рівень облікової ставки у цей період – він зріс з 6,5% до 30%.

У 2013 році дії НБУ були обґрунтовані тим, що протягом п'яти останніх кварталів приріст ВВП був від'ємним. Найбільше падіння відбулося у виробництві хімічної продукції (18,5%) та машинобудуванні (13,9%). Визначальними факторами негативного впливу влітку 2013 році став поганий врожай зернових та значне скорочення експорту внаслідок торгової війни між Україною та Російською Федерацією. На фоні цих подій Національним банком було прийняте рішення щодо встановлення ставки рефінансування на рівні 6,5%. Цей крок був цілком виправданим та логічним, адже внаслідок зниження облікової ставки відбулося зниження відсоткових ставок за кредитами, тобто користування кредитними коштами стало дешевшим і вигіднішим для бізнесу, а особливо для малого та середнього, що позитивно вплинуло на зростання ВВП [8].

У 2015 році криза лише посилювалася, тому підвищення облікової ставки у кризовий період було здійснено для того, щоб зменшити

деструктивні впливи на економіку. Наслідком підвищення облікової ставки став дорогий кредит та гальмування інфляційних процесів. Протягом року рівень облікової ставки скоротився на 11 в.п. і становив 19% річних.

Зростання рівня облікової ставки у 3 кварталі 2017 році було спричинене активізації інфляційних процесів у вересні 2017 року. Споживча інфляція у цей період підвищилася до 16.4% та набагато вийшла за рамки прогнозів Національного банку. Таке інфляційне зростання було викликане в першу чергу підвищенням цін на сирі продовольчі товари, зростанням операційних витрат, а також деяким відновленням споживчого попиту. Не останню роль відіграло зростання цін на молочні та м'ясні товари, а також на овочі та фрукти.

Незважаючи на те, що з початку 2018 року темпи споживчої інфляції були в межах очікувань НБУ (січень – 101,5%, лютий – 100,9%, березень – 101,1%, квітень – 100,8%, травень та червень – 100%, липень – 99,3%, серпень – 100% [7]), регулятор протягом року чотири рази піднімав відсоткову ставку і у вересні вона досягла 18% річних. Таку тактику центрального банку можна пояснити бажанням закріпити досягнуті результати, зменшити ризики, які впливали на індекс споживчих цін та нівелювати їх негативний вплив.

З 2 кварталу 2019 року облікова ставка знижувалась, цьому посприяло сповільнення інфляції та зміцнення курсу національної валюти. Як відомо, зміцнення гривні відбулось внаслідок реалізації продукції на експорт та надходження іноземних інвестицій у вигляді вкладів в ОВДП. У 2020 році облікова ставка теж продовжувала скорочуватись і досягла найменшого значення за історію незалежності України – 6% річних. Насамперед, це пов'язано з поширенням COVID-19, внаслідок якого багато підприємств призупинили, або й взагалі припинили свою діяльність. Для того щоб стимулювати розвиток малого і середнього бізнесу, та підтримати його в час карантинних обмежень, уряд прийняв низку

послаблень, які стосувалися податкового навантаження, а з боку НБУ було прийняте рішення про зниження облікової ставки, що потягло за собою зниження відсоткових ставок за кредитами та зробило їх більш доступними для юридичних осіб.

Не лише НБУ під час пандемії використовував тактику зниження облікової ставки, центральний банк Канади теж понизив її до 0,25%. Такий низький рівень облікової ставки був становлений для підтримання економіки країни в умовах поширення COVID-19. Останнього разу облікова ставка Канади була понижена до такого рівня під час світової економічної кризи 2008 р. [9].

Зниження облікової ставки відбулося також в США, вдев'яте в історії таке рішення було також зумовлене пандемією COVID-19. Федеральна резервна система США позапланово зменшила на 0,5% облікову ставку, яка в результаті склала 1-1,25% річних [10, 11].

Облікова ставка тісно пов'язана з такими макроекономічними показниками як валовий внутрішній продукт (ВВП) та індекс споживчих цін. На рис. 2 і рис. 3 представлена динаміка цих показників також за останні 15 років.

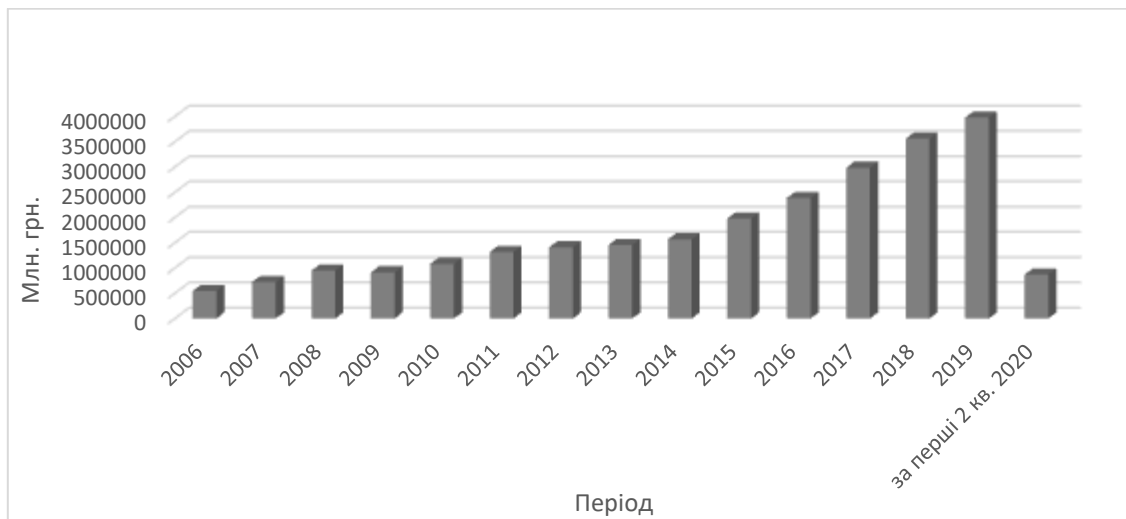


Рис. 2. Динаміка номінального ВВП України з 2006 р. по II квартал 2020 р.

Джерело: складено авторами на основі даних [7]



Рис. 3. Динаміка індексу споживчих цін в Україні з 2006 р. по вересень 2020 р.

Джерело: складено авторами на основі даних [7]

Проаналізувавши динаміку облікової ставки, номінального ВВП та індексу споживчих цін, можна зробити висновки про існування певних закономірностей, а саме: скорочення обсягу ВВП тягне за собою зменшення облікової ставки. Для стимулювання виробництва НБУ зменшує облікову ставку і тим самим робить кредити більш доступними для виробників товарів, робіт та послуг. Саме ця ситуація відбувається в Україні з березня 2020 року, внаслідок пандемії. Зауважимо, що обсяг ВВП за перші 2 квартали 2020 року становить 21,83% ВВП у 2019 році. Ще одна закономірність – при зростанні інфляції рівень облікової ставки також підвищується, таку ситуацію можемо спостерігати в 2013-2015 рр.

Розглянемо як змінювалися обсяги депозитів (рис.4) та обсяги кредитування (рис.5) та порівняємо їх з динамікою облікової ставки.

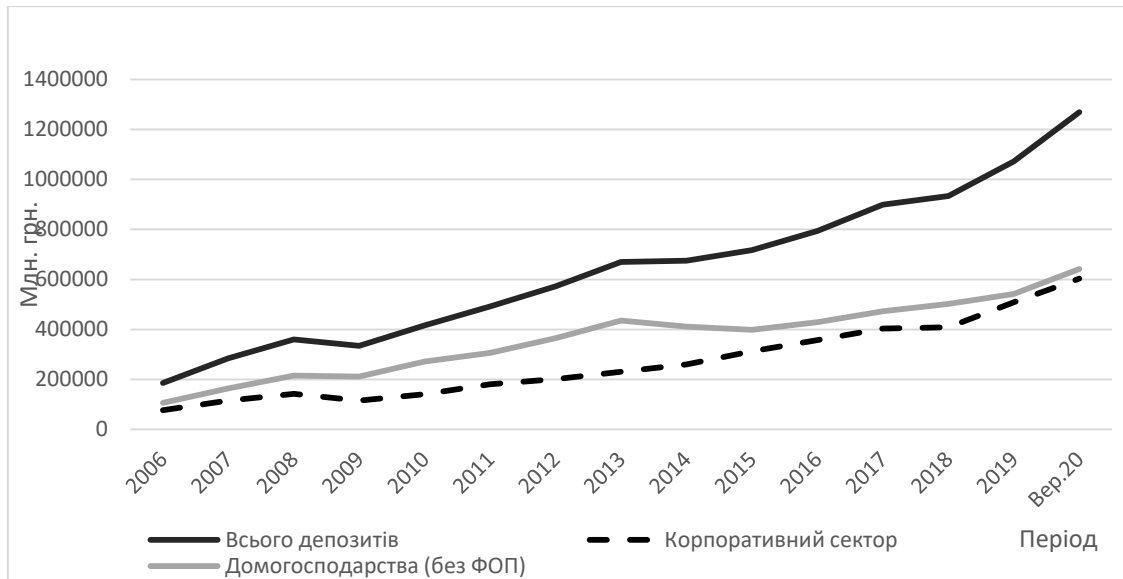


Рис. 4 – Динаміка обсягів депозитів з 2006 р. по вересень 2020 р.

Джерело: складено авторами на основі даних [6]

Загальні обсяги депозитів зростають протягом всього досліджуваного періоду, окрім 2009 року, темп спаду у цьому році становив 6,9%, порівняно з попереднім роком, це було наслідком економічної кризи 2008-2009 рр. Зменшення обсягів депозитів у 2009 році було зумовлене, в першу чергу, зменшенням вкладів корпоративного сектору, оскільки саме цьому сегменту ресурси були потрібні для підтримання діяльності, а тому вільних коштів для розміщення вкладів не було.

Варто зазначити, що протягом всього аналізованого періоду депозити фізичних осіб переважають над депозитами корпоративних клієнтів банків, оскільки населення вважає депозити найбезпечнішим видом інвестицій своїх заощаджень. Дані свідчать, що протягом останніх 2 років майже 76% клієнтів банків не стикалися з проблемами щодо повернення своїх банківських вкладів. Дослідження демонструють, що більшість громадян володіють інформацією про гарантування вкладів у гривні (обізнаність зросла з 67% до 86%) та у валюті (обізнаність зросла з 51% до 59%). Значна частина опитуваних знайома, яку саме суму

гарантується до відшкодування державою. Позитивно на підвищення довіри до вітчизняного банківського сектору впливає те, що з 2014 року Фонд гарантування вкладів компенсував двом мільйонам вкладників збанкрутілих банків відшкодування у розмірі 90 мільярдів гривень [5].

З математичної точки зору, чим вища облікова ставка, тим вищу ціну відсотка банк встановлює на депозити та кредити, і з цього випливає, що обсяги депозитів зростатимуть при зростанні облікової ставки. Проте, НБУ збільшує рівень облікової ставки для того, щоб зменшити негативний вплив інфляційних процесів, тобто в цей період гроші знецінюються швидше. Також інфляція – характерна риса економічної кризи, а під час кризи зростає рівень безробіття, спостерігається падіння ВВП, у населення скорочується обсяг вільних грошових коштів для розміщення в банку. Тому більш доцільно стверджувати, хоча під час активного розвитку економіки облікова ставка мінімальна, проте фізичні та юридичні особи забезпечені доходами і мають вільні ресурси для інвестицій у вигляді депозитів.

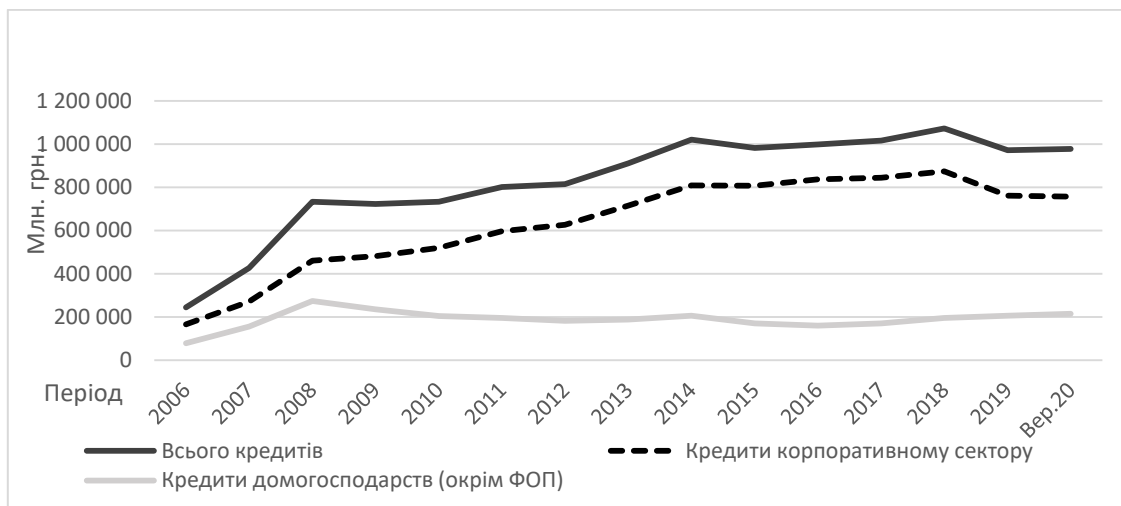


Рис. 5. Динаміка обсягів кредитів з 2006 р. по вересень 2020 р

Джерело: складено авторами на основі даних [6]

Динаміка кредитів відрізняється від динаміки депозитів. Більша частина кредитів припадає на корпоративний сектор, і він активно залучає

кредитні ресурси протягом усього досліджуваного періоду. Зменшення кредитного портфеля спостерігалось у 2009 р. та 2015 р. (внаслідок економічних криз), але це падіння досить не суттєве: у 2009 році темп спаду становить 1%, а у 2015 – 3,8%. Помітне скорочення виданих кредитів відбулось у 2019 році, а саме на 9,4%, у порівнянні з 2018 роком.

Щодо обсягів виданих кредитів домогосподарствам, то їх максимальне зростання можемо бачити у 2008 році – 273800 млн.грн., після чого відбулося суттєве скорочення кредитування, яке продовжувалося до 2012 року. Темп зміни у 2012 році, порівняно з 2008 роком, становив -66,9%.

Отже існує обернений взаємозв'язок між рівнем облікової ставки та обсягом кредитного портфелю банків. Послаблення облікової ставки сприяє збільшенню обсягів кредитування і навпаки. Наприклад, з 2006-2008 рр. облікова ставка була встановлена в межах 8-12%, а динаміка обсягів виданих кредитів була зростаюча, а в 2009-2013 рр. ставка рефінансування НБУ знизилась з 12 до 6,5%, в той же час обсяги кредитування відповідно також зросли.

Висновки та перспективи досліджень у даному напрямку. Підсумовуючи, варто ще раз зауважити, що облікова ставка як інструмент монетарної політики відіграє важливу роль в регулюванні економічних процесів. Завдяки цьому інструменту центральний банк впливає на вартість грошей в економіці, доступність кредитних ресурсів, стримує темпи інфляції. Послаблення монетарної політики, що відбувається з 2019 року і до сьогодні, в першу чергу, покликане стимулювати економічний розвиток країни як на рівні покращення добробуту населення, так і на рівні активізації підприємницької та бізнес діяльності за прикладом розвинених ринкових економік світу. Окрім того зменшення облікової ставки в 2020 році відіграло не останню роль в стримуванні економічної кризи, що була викликана пандемією COVID-19.

Згідно з політикою НБУ, однією з запланованих цілей є досягнення рівня інфляції у середньостроковому періоді – 5%, при такій стратегії облікова ставка мала б триматися на рівні 8-9%. На сьогоднішній день мало ймовірно є очікувати на зростання облікової ставки, оскільки пандемія ще не подолана, а економічна невизначеність зберігається і надалі. Зростання облікової ставки можна сподіватися тоді, коли темп зростання ВВП досягне хоча б рівня 2019 р. А отже подальші дослідження зміни облікової ставки НБУ та її вплив на макроекономічну ситуацію є необхідним і в майбутньому.

Література

1. Глушко С.В. Монетарні стратегії: загрози реалізації в українській економіці / С.В. Глушко // Наукові записки Національного університету "Києво-Могилянська Академія". 2016. Т. 1. Випуск 1. С. 35-42.
2. Дейсан І.М. Підвищення ефективності монетарної політики шляхом оцінювання її ефектів на кредитування через секторально відкалібровані канали монетарної трансмісії / І.М. Дейсан // Вісник університету банківської справи. 2020. №1. С. 36-41.
3. Коць О. О. Вплив монетарної політики НБУ на динаміку кредитних і депозитних ставок / О. О. Коць, П. Г. Ільчук, Ю. Б. Зборівець // Ефективна економіка. 2019. №9.
URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7278>.
4. Колодій С.Ю. Використання S/R аналізу при дослідженні динаміки облікової ставки НБУ / С.Ю. Колодій, Л.О. Горяча, М.В. Руденко // Вісник університету банківської справи. 2018. №3. С. 159-166.
5. Тищенко В.В. Монетарна політика НБУ / В.В. Тищенко // Науковий вісник ужгородського національного університету. 2019. №2. С. 76-81.

6. Статистика Національного Банку України // Офіційний сайт Національного Банку України. URL: <https://bank.gov.ua/statistic>
7. Статистика Міністерства фінансів України // Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua>
8. 11 найголовніших подій 2013 року для України // Інформаційний ресурс фінансових новин «Finance.ua». 2013. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/316053/11-najgolovnishyh-podij-2013-roku-dlya-ukrayiny>.
9. Банк Канади позачергово знизив облікову ставку через коронавірус // Мультимедійна платформа «Укрінформ». 2020. URL: <https://www.ukrinform.ua>
10. Discount rates for United States in 2020 // Economic data portal «Trading Economics». 2020. URL: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rates-discount-rate-for-united-states-fed-data.html>
11. Scott A. How the Federal Reserve's "discount window" works / A. Scott // Business news portal «MarketPlace». 2020. URL: <https://www.marketplace.org/2020/03/16/how-federal-reserves-discount-window-works/>

References

1. Glushko, S.V (2016), "Monetary strategies: threats of the Ukrainian economy implementation", *Naukovi zapysky Nacionalnoho universytetu "Kyivo Mohylianskoi akademii*, vol. 1, pp.35-42.
2. Deysan, I.M (2020), "Improving the effectiveness of monetary policy by assessing its effects on lending through sector calibrated monetary transmission channels", *Visnyk universytetu bankivskoi spravy*, vol.1, pp. 36-41.
3. Kots, O.O, Ilchuk, P.G. and Zborivets, Yu.B. (2019), "Influence of the NBU's monetary policy on the credit and deposit rates' dynamics",

- Efektyvna ekonomika, vol.9, [Online], available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7278> (Accessed Nov 4 2020).
4. Kolodiy, S.Yu, Horiacha, L.O. and Rudenko, M.B. (2018), "The use of S / R analysis in the study of the NBU's discount rate dynamics ", Visnyk universytetu bankivskoi spravy, vol. 3, pp. 159-166.
 5. Tyshchenko, V.V (2019), "Monetary policy of the NBU", Naukovyj buleten Uzhorodskoho nacionalnoho universytetu, vol. 2, pp. 76-81.
 6. The official site of the National Bank of Ukraine (2020), Statistics of the National Bank of Ukraine, [Online], available at: <https://bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1> (Accessed Nov 4 2020).
 7. The official site of the Ministry of Finance of Ukraine (2020), Statistics of the Ministry of Finance of Ukraine, [Online], available at: <https://index.minfin.com.ua> (Accessed Nov 4 2020).
 8. Finance.ua (2013), "11 main events of 2013 for Ukraine", Finance.ua: informational resource of financial news, [Online], available at: <https://news.finance.ua/ua/news/-/316053/11-najgolovnishyh-podij-2013-roku-dlya-ukrayiny> (Accessed Nov 4 2020).
 9. Ukrinform (2020), "The Bank of Canada has drastically reduced the discount rate due to coronavirus", Ukrinform: multimedia platform, [Online], available at: <https://www.ukrinform.ua> (Accessed Nov 4 2020).
 10. Trading Economics (2020), "Discount rates for United States in 2020", Trading Economics: economic data portal, [Online], available at: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rates-discount-rate-for-united-states-fed-data.html> (Accessed Nov 4 2020).
 11. Scott, A (2020), "How the Federal Reserve's "discount window" works", MarketPlace: bussines news portal, [Online], available at:

<https://www.marketplace.org/2020/03/16/how-federal-reserves-discount-window-works/> (Accessed Nov 4 2020).