

МЕХАНІЗМ РЕГУЛЮВАННЯ ІНФЛЯЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ЗА ДОПОМОГОЮ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

THE MECHANISM OF REGULATION OF INFLATION PROCESS BY FINANCIAL MARKET INSTRUMENTS

Розглянуто сутність механізму інфляційного таргетування та трансмісійного механізму впливу монетарної політики на економіку, в тому числі її фінансову сферу (фінансові ринки), та інфляцію. Встановлено, що основним ключовим каналом трансмісії монетарної політики є відсотковий канал, дія якого основана на зміні відсоткових ставок, за якими економічні суб'єкти можуть розміщувати і залучати кошти, а через них вирішувати проблеми споживання, заощадження та інвестування, і таким чином на рівень сукупного попиту, економічну активність, розвиток фінансових ринків та інфляцію. Зроблено висновок про необхідність врахування немонетарних факторів впливу на інфляцію та їх врахування в зміні операційного процедури монетарної політики, яка дозволить ефективно обмежити вплив мінливої ситуації з ліквідністю банківського сектора на вартість ресурсів на фінансовому ринку, отже – на всі інші ставки в економіці.

Ключові слова: інфляція, фінансовий ринок, монетарна політика, трансмісійний механізм, економічний розвиток.

The article is devoted to topical issues of the impact of the central bank's monetary policy on the economy, including its financial sector (financial markets) and inflation through the transmission mechanism. Its purpose is to study the essence and the effectiveness of the implementation of the monetary policy of the central bank from the point of view of its impact on inflation and the development of the financial market in Ukraine. Attention is focused on the wide use of inflation targeting policy and its components in the world. The transmission mechanism of the influence of monetary policy on the economy and inflation is considered. The approaches to the transmission mechanism of monetary policy and its main channels through which it affects the activation of the functioning of the financial market, the economy and inflation is considered. It is noted that the main channel for the transmission of monetary policy in Ukraine is the interest rate channel. Its action is based on changes in interest rates. Such changes contribute to a wider placement and attraction of funds by business entities. As a result of effective placement and attraction of funds, they can solve the issues of consumption, accumulation and investment. Thus, they affect the level of aggregate demand, economic activity, the development of financial markets and inflation. Statistics from the central bank of Ukraine confirm the effectiveness of the transmission mechanism of its monetary policy in resuming the development of the financial market and controlling inflation. The "de-dollarization" of loans and deposits has been steadily progressing in Ukraine in recent years. It contributes to weakening the influence of external factors on the domestic financial sector and increases the importance of domestic interest rates in decision-making by households and enterprises. The continuation of this trend in the future, which will be facilitated, among other things, by maintaining price and financial stability, will have a positive impact on the effectiveness of the monetary policy transmission mechanism. At the same time, it was concluded that it is necessary to take into account non-monetary factors influencing inflation and take them into account in changing the operating procedure of monetary policy. This will effectively limit the impact of the changing liquidity situation in the banking sector on the cost of resources in the financial market, and therefore on all other rates in the economy.

Key words: inflation, financial market, monetary policy, transmission mechanism, economic development.

УДК 330.36

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.76-32>

Рибіна Л.О.¹

к.е.н., доцент,
доценти кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
Сумський національний аграрний
університет

Шалигіна І.В.²

к.е.н., доцент,
доценти кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
Сумський національний аграрний
університет

Rybina Larysa

Sumy National Agrarian University

Shalyhina Iryna

Sumy National Agrarian University

Постановка проблеми. У ринковій економіці поведінка цін, особливо довгострокові тенденції їх зміни є результатом взаємодії цілої сукупності факторів і процесів, але з іншого боку, і самі цінові зміни відносяться до найважливіших факторів у розвитку економіки. Зокрема, дисбаланс у фінансовій сфері призводить до зміни вартості грошей, що у свою чергу, має вплив як на рівень цін товарів і послуг, так і на темпи зміни цін. За екстраординарних економічних умов ціновий механізм ринкового саморегулювання може не спрацювати, що викликає розвиток небезпечних для економіки інфляційних процесів. Внаслідок виникає необхідність застосування з боку держави монетарних інструментів регулювання цінового меха-

нізму фінансового ринку, який є однією з ключових ланок ринкової економіки.

Світовий досвід показує, що надійне функціонування фінансового ринку в країні сприяє зниженню темпів інфляції, зміцненню курсу національної валюти, притоку капіталу в економіку, оскільки здатний ефективно використовувати монетарні інструменти та їх вплив на економічний розвиток [1]. Відповідно, повинен бути розроблений адекватний механізм монетарної політики центральним банком, спрямований на регулювання інфляційних процесів і зміцнення національної валюти. Все це обумовлює актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Особливостями інфляційних процесів в трансфор-

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7959-8794>

² ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2906-3593>

маційній економіці, проблемами чинників і наслідків їх впливу у фінансовому секторі, а також інструментарієм антиінфляційного регулювання займалися багато дослідників. Серед них можна виділити праці С. Алларда [1], Ю. Ганусика [2], Думич Н. [3], Івашино О. Ф. та Івашино С. Ю. [4]. Зокрема, специфіку трансмісійного механізму монетарного регулювання інфляції розглядали Пустовійт Р. Ф., Овчарук М. П. [5], О. Жолудь, В. Лепушинський, С. Ніколайчук [6].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Не дивлячись на суттєвий прогрес моделювання динаміки цін в рамках різних теоретичних підходів, який дозволяє за певних умов як прогнозувати динаміку цін, так і реалізувати адекватні заходи з регулювання інфляції, в цілому як самі інфляційні процеси, так і механізми їх регулювання за допомогою монетарних інструментів фінансового ринку залишаються не до кінця вивченими через особливості трансформаційних економік та глобалізаційних процесів і потребують подальшого розгляду.

Формулювання цілей статті. Метою роботи є дослідження дієвості механізмів монетарної політики НБУ з точки зору її впливу на інфляцію і розвиток фінансового ринку в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансово-економічні кризи, які супроводжувались високими темпами інфляції, за останні десятиріччя показали нездатність саморегулювання ринкових механізмів і самовідновлення ринкової економіки. Стимування інфляції і одночасне забезпечення економічного розвитку стало важким випробуванням для багатьох країн із трансформаційною економікою. Внаслідок було порушено питання про необхідність регулювання фінансового ринку, який до останнього характеризувався лібералізацією фінансової діяльності в сукупності з розвитком обчислювальної техніки та інформаційних технологій для здійснення угод на фінансовому ринку, появою похідних цінних паперів та універсалізацією функцій фінансових організацій.

За своєю сутністю фінансовий ринок є сукупністю ринкових відносин з купівлі-продажу фінансових ресурсів, що забезпечують їх переміщення від заощадників до позичальників та сприяють цим створенню інвестицій. Сутність фінансових ресурсів проявляється у русі грошових коштів, що використовуються економічними агентами в процесі розподілу та перерозподілу національного прибутку. Підсумком функціонування фінансового ринку з'явилася деформація його економічної ролі, причина якої закладена у властивій фінансовому ринку волатильності, що дозволяє отримувати прибуток за рахунок спекуляцій, а не за рахунок використання фінансових ресурсів у виробничому процесі. За словами І.Ф. Комарницького, значна

різниця між обігом коштів на реальному та фінансовому ринках збільшення ліквідності веде до спекулятивних перегрівів окремих складових фінансового ринку. Боротьба з періодичним «надуванням» таких «мильних бульбашок» вимагає посилення антициклічної державної політики [7].

Поширеним механізмом антиінфляційного регулювання у світі є механізм інфляційного таргетування. Основою механізму інфляційного таргетування є утримання цінової стабільності. Але розглядаючи системність антиінфляційної політики, Думич Н. вважає, що система таргетування інфляції повинна передбачати: «розробку якісної методології для здійснення прогнозу інфляції; функціонування режиму керованого плаваючого валютного курсу; високий розвиток фінансових ринків, здатних ефективно використовувати інструменти грошово-кредитної політики та їх вплив на економічний розвиток; публічне проголошення урядом і центральним банком реалістичної і прозорої стратегії середньострокової цінової стабільності та проміжної цілі щодо інфляції на період достатній для того, щоб зміни у монетарній політиці встигли впливати на рівень інфляції; чітку і комплексну систему комунікацій центрального банку з усіма макроекономічними агентами для підтримання довіри до монетарної політики; чітку стратегічну визначеність щодо того, як монетарна політика, шляхом зміни відсоткової ставки, може доводити рівень інфляції до рівня цільового показника; посилення підзвітності центрального банку перед суспільством; створення досконалої системи економічного аналізу та прогнозування; існування чітких правил та процедур, за якими повинен діяти центральний банк, абсолютно незалежно обираючи інструменти монетарної політики; законодавчого затвердження узгодженого усіма зацікавленими сторонами рівня інфляції на довгостроковий період та його коригування [3, с. 101–102].

Як зазначає Ю. Ганусик, за умов нестабільності фінансових ринків крім монетарних засобів управління інфляцією механізм інфляційного таргетування потребує управління інфляційними очікуваннями. «Для цього центральному банку необхідно мати ефективний інструмент оцінки очікувань населення та бізнесу щодо зміни цін, визначення факторів, які обумовлюють очікування, оцінки рівня довіри до дій та сигналів центрального банку» [2, с. 41].

На думку Канцір І. стабілізувати і сприяти розвитку фінансового ринку «повинно бути чітке дотримання балансу між стимульовальними та регульовальними заходами. З одного боку, вихід з депресії вимагає поживлення інвестиційних ринків шляхом пом'якшення грошово-кредитної політики, активізації підприємницької діяльності. З іншого – низька ефективність дії каналів транс-

місійного монетарного механізму в Україні утруднює вирішення цього завдання» [8, с. 154].

Трансмісійний механізм монетарної політики – це комплекс економічних взаємозв'язків, завдяки яким рішення центрального банку мають вплив на економіку та інфляцію. Наприклад, змінюючи ключову ставку (облікову ставку) НБУ має вплив на процентні ставки в економіці, вартість фінансових активів і валютний курс. Зміна цін на фінансовому ринку через ланцюжок економічних взаємозв'язків має вплив на попит на товари і послуги, в наслідок – на інфляцію. Важливим фактором динаміки цін в економіці є інфляційні очікування учасників фінансового ринку, домашніх господарств. За умови зростання довіри до НБУ вони закріплюються поблизу цільового рівня інфляції і змінюються з врахуванням прогнозів і пояснень НБУ з питань майбутньої інфляції та монетарної політики.

У складі трансмісійного механізму виділяють різні канали впливу на економіку. Основними є: відсотковий, кредитний, валютний і канал очікувань. В українській економіці як показує досвід реалізації монетарної політики НБУ, головними є канали інфляційних очікувань, кредитний або відсотковий і валютний канали. Інші канали трансмісійного механізму монетарної політики, які розглядаються в науковій літературі (балансовий канал, канал добробуту, канал прийняття ризиків, канал грошових потоків), мають несуттєвий вплив на економічні процеси в Україні. Схема трансмісійного механізму грошово-кредитної (монетарної) політики регулювання інфляції та економіки наведена на рисунку 1.

За словами Данилишина Б., монетарна політика через механізм монетарної трансмісії здатна впливати на економіку та інфляцію лише тоді, коли працюють підприємства та їх виробничі зв'язки, банківське кредитування відіграє помітну роль в бізнес-активності та ціноутворенні, а рівень добробуту населення дозволяє йому реагувати на зміни процентних ставок та коригувати на їх основі свою споживчу поведінку [9]. Підвищення облікової ставки знижує сукупний попит економіки, економічну активність та інфляцію. Однак закріплення інфляції на низькому рівні, забезпечене підвищенням облікової ставки, дозволяє стримувати інфляційні очікування. В результаті зменшуються інфляційні ризики, що закладаються в кредитні та депозитні ставки, і ці ставки з часом знижуються. Інвестори не побоюються розміщувати кошти на тривалий термін, фінансування стає доступним для проектів з більшими термінами окупності, і за рахунок реалізації цих проектів зростає економічна активність. Навпаки, знизивши ключову ставку нижче економічно виправданого рівня, поряд з недовгим прискоренням економічної активності очікується стале зростання інфляції та

інфляційних очікувань, що знижує привабливість заощаджень та інвестицій та у довгостроковій перспективі обмежує інвестиційний попит.

НБУ упродовж 2021 року провадив стимулюючу монетарну політику з максимальним використанням режиму інфляційного таргетування для стримування інфляції і росту економіки. За цей період НБУ підвищив облікову ставку з 6% у січні до 9% у грудні, тобто на 3 в.п. З метою посилення монетарної трансмісії та забезпечення узгодженості застосування усіх монетарних інструментів із напрямом монетарної політики НБУ поступове згортав стимулюючі антикризові заходи, зокрема, проведення операцій із довгострокового рефінансування та процентного свопу. Крім того, з метою підвищення ефективності монетарної трансмісії було проведено нормалізацію операційного дизайну монетарної політики, тобто відбулась зміна правил регулювання банківської ліквідності, або ж механізмів рефінансування банків, зокрема розміщення депозитних сертифікатів строком до 14 днів визначено основною операцією НБУ з регулювання ліквідності. При цьому процентна ставка за такими фінансовими інструментами встановлюється на рівні облікової ставки [10].

Операційна процедура грошово-кредитної політики НБУ дозволяє йому ефективно обмежити вплив мінливої ситуації з ліквідністю банківського сектора на вартість ресурсів на фінансовому ринку, отже – на всі інші ставки в економіці. Це підвищує дієвість відсоткового каналу трансмісійного механізму грошово-кредитної політики, що у кінцевому підсумку дозволяє НБУ досягати мети з інфляції.

Збереження контролю за інфляційними очікуваннями, підтримка довіри до національної валюти та дедоларизація сприяли тому, що на кінець 2021 року відбулось уповільнення інфляції до 10% річних, а українська економіка відновила своє зростання - ріст реального ВВП склав 3,4% після падіння у 2020 році на 4%. Незважаючи на великі обсяги погашення зовнішнього боргу завдяки валютному каналу трансмісійного механізму монетарної політики НБУ та застосуванню відповідних інструментів (плаваючий обмінний курс, поступове послаблення дії валютних обмежень з метою валютної лібералізації, урахування першочергових потреб бізнесу та споживачів, макроекономічної ситуації загалом), спрямованих на забезпечення оптимального співвідношення рівнів захищеності, ліквідності та доходності НБУ, міжнародні резерви на кінець 2021 р. досягли 9-річного максимуму – 30,9 млрд дол. США [10].

Ефективність трансмісійного механізму монетарної політики з точки зору сили і швидкості її впливу на економічні процеси та інфляцію в значній мірі визначається рівнем розвитку фінансового ринку, довірою економічних суб'єктів до

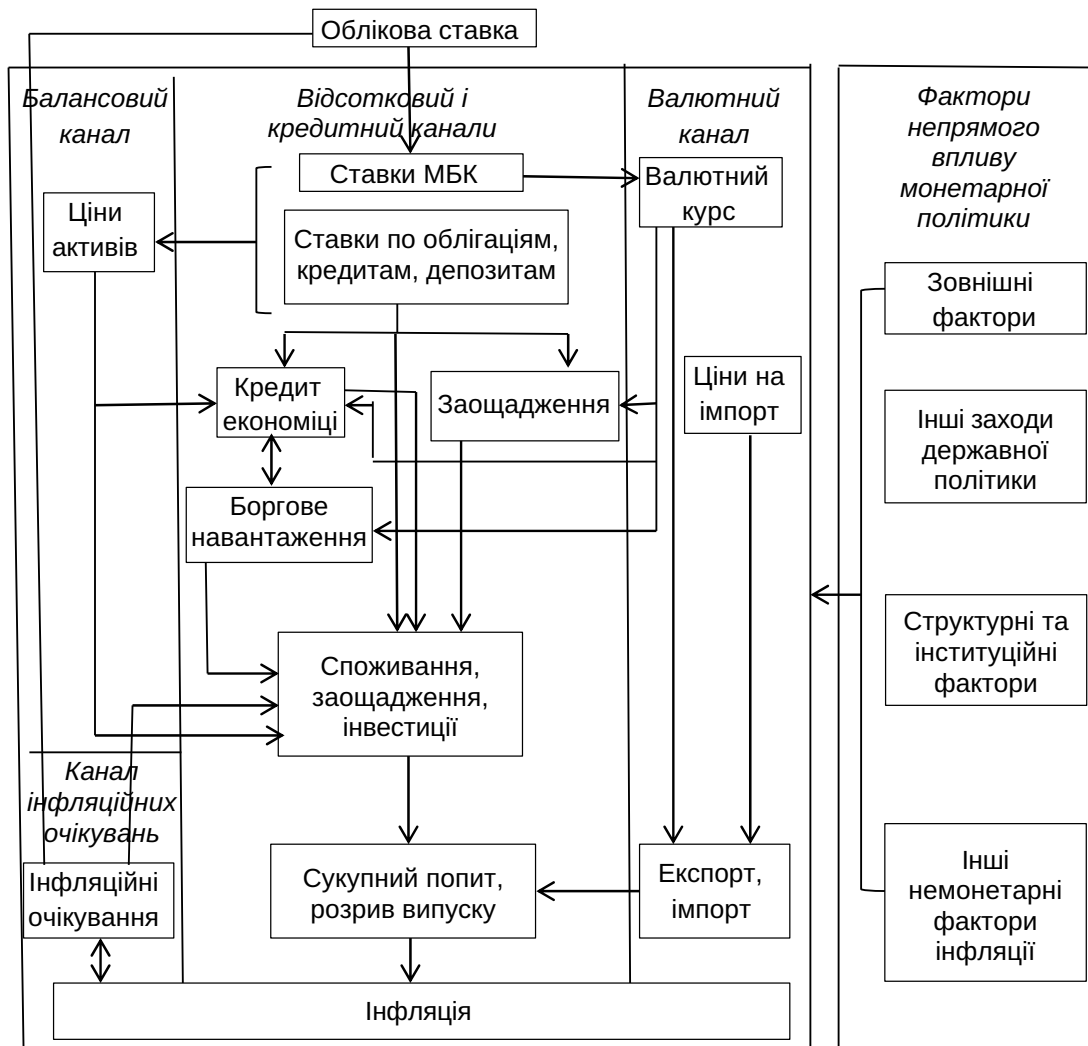


Рис. 1. Схема трансмісійного механізму грошово-кредитної (монетарної) політики регулювання інфляції та економіки

Джерело: власна розробка

центрального банку, національної валюти і фінансовим інститутам, ступенем впливу немонетарних факторів на економічні процеси.

Достатньо тривалий час розвиток такої інвестиційної складової вітчизняного фінансового ринку як фондовий ринок був повільним, а у зв'язку з анексією Криму та військовими діями на Донбасі спостерігалось його різке падіння. Однак виважена державна політика щодо регулювання фондового ринку і прийняття відповідних змін до законодавства, що відповідають вимогам ринкового росту, сприяли росту біржових торгів цінними паперами у 2018 році (більш ніж на 80%) і склали близько 8,5 млрд. дол. Порівнюючи ці цифри із показниками фондових ринків інших країн, можна відзначити їх низький обсяг. Наприклад, на Варшавській фондовій біржі щорічно цей показник складає більше 340 млрд. євро, а на Нью-Йоркській фондовій біржі щодня відбуваються торги цінних паперів на суму близько 54 млрд. дол. [11]. Низькі показники діяльності фондових ринків в Україні

зумовлені низькою капіталізацією та ліквідністю, недостатнім захистом прав інвесторів та недостатньою прозорістю.

Другою складовою фінансового ринку за рівнем капіталізації є страховий ринок. За даними НБУ на кінець 2021 року загальна кількість страхових компаній станом становила 142, у тому числі страхових компаній, що спеціалізуються на страхуванні життя (СК «life») – 13 компаній, інших видів страхування (СК «nonlife») – 129 компаній. Для порівняння, у 2020 році відповідні показники становили 20 (СК «nonlife»), 190 (СК «nonlife»). Незважаючи на зменшення кількості страхових компаній на ринку, їх діяльність зростає. Про що свідчать такі показники: обсяг надходжень валових страхових премій за 9 місяців 2021 року склали 33,9 млрд. грн., що на 15,3% більше аналогічного періоду минулого року (29.4 млрд. грн.) [12].

Домінуючою складовою фінансового ринку залишається банківський сектор. Протягом 2021 року за даними НБУ банківська система

залишається «стійкою, добре капіталізованою, ліквідною та прибутковою» [10]. На кінець 2021 року чисті активи банків зросли на 12,8% насамперед завдяки підтримки м'яких монетарних умов, спрямованих на відновлення і активізацію кредитування населення та бізнесу. Внаслідок, кредитні портфелі банків зросли до 40% р/р. При цьому частка непрацюючих кредитів зменшилась до 30% (на 11 в.п.).

Разом із нарощенням кредитів активізувалась і депозитна діяльність банків. Так, депозити населення в національній валюті зросли на 15,3% р/р, а суб'єктів господарювання – на 26,4% р/р. Через низькі процентні ставки за вкладками в іноземній валюті тривала подальша природна дедоларизація балансів банків. За рахунок високих прибутків (77,5 млрд грн. У 2021 році при середній рентабельності банківського капіталу 35%) банки змогли сформувати резерви капіталу та активно кредитувати економіку [10].

Висновки. В українській економіці продовжується розвиток фінансових ринків та банківської системи за рахунок удосконалення операційної процедури грошово-кредитної політики. НБУ робить внесок у розвиток цих процесів у межах різних видів своєї діяльності. Дедоларизація кредитів і депозитів, що триває останніми роками, також сприяє ослабленню впливу зовнішніх факторів на внутрішній фінансовий сектор та підвищує значення внутрішніх відсоткових ставок при прийнятті рішень населенням та бізнесом. Збереження цієї тенденції в майбутньому, чому сприятиме у тому числі підтримка цінової та фінансової стабільності, позитивно вплине на ефективність роботи трансмісійного механізму грошово-кредитної політики.

За сучасних умов на формування рівня, динаміки та волатильності цін в Україні впливають немонетарні фактори з боку як зовнішньоекономічних умов (включаючи динаміку світових цін на енергоносії), так і внутрішніх факторів, таких як недосконала конкуренція, обмеженість внутрішньої пропозиції окремих категорій споживчих, сировинних та інвестиційних товарів, високий знос виробничого обладнання, особливості тарифного регулювання. Нівелювання впливу факторів цієї групи може знизити інфляційний тиск і цінову волатильність, що матиме внесок у подальше зниження рівня інфляційних очікувань та їх чутливості до разових подій. Сприяття зниження впливу немонетарних чинників на інфляцію повинна державна політика уряду, в якій НБУ бере активну участь.

БІБЛОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Allard C. Inflation in Poland: How Much Can Globalization Explain? *IMF Working Paper*. 2016. № 41. P. 1–21.

2. Ганусик Ю. Б. Особливості застосування інструментарію антиінфляційного регулювання за умов нестабільності фінансових ринків. *Світ фінансів*. 2015. № 2. С. 32–45.

3. Думич Н. Державна політика регулювання інфляційних процесів у трансформаційних економіках: на прикладі Угорщини. *Економічний дискурс*. 2016. № 3. С. 99–103.

4. Івашина О. Ф., Івашина С. Ю. Інфляційні процеси в економіці сучасної України. *Економічний проєкт*, 2018 № 131. С. 76–84.

5. Пустовійт Р. Ф., Овчарук М. П. Специфіка трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в трансформаційних економіках. *Фінансовий проєкт*. 2011. № 2 (2). С. 53–59.

6. CZholud O., Lepushynskiy V., Nikolaychuk S. The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 2019. Vol. 247. P. 19–37. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>.

7. Трансформація економіки України у глобальному економічному середовищі: Моногр. / за ред. І.Ф. Комарницького. Чернівці. 2006. 272 с.

8. Канцір І. А. Імперативи стабільного функціонування та розвитку фінансової системи. *Економічний аналіз* : зб. наук. праць. Тернопільський національний економічний університет. 2015. Том 20. С. 151–156.

9. Данилишин Б. Інфляційні процеси в Україні і світі та їх перспективи. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/513069_inflyatsiyni_protsezi_ukraini_i_sviti.html (дата звернення: 14.08.2022).

10. Річний звіт Національного банку за 2021 рік: ключові маркери змін у економіці та фінансовій системі впродовж року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-za-2021-rik-klyuchovi-markeri-zmin-u-ekonomitsi-ta-finansoviy-sistemi-vprodovj-roku> (дата звернення: 14.08.2022).

11. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/7_2021/3.pdf (дата звернення: 14.08.2022).

12. Корнилюк Р. Як змінюється ринок страхування в Україні. *Економічна правда*. 26.01.2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/01/26/681790/> (дата звернення: 14.08.2022).

REFERENCES:

1. Ard, C. (2016). Inflation in Poland: How Much Can Globalization Explain? *IMF Working Paper*, 41, 1–21.

2. Ganusik Yu.B. (2015) Osoblivosti zastosuvannya Instrumentariyu antiinfljatsijnogo reguljuvannya za umov nestabilnosti finansovih rinkiv [Peculiarities of the instruments usage for the anti-inflationary regulation in the conditions of financial markets instability]. *Svit finansiv*, no. 2, pp. 32–45.

3. Dumich N. (2016) Derzhavna politika reguljuvannya inflyatsijnih protsesiv u transformatsijnih ekonomikah: na prikladi Ugorschini [Transition economies

national policy of inflation regulation: the case of Hungary]. *Ekonomichnyi diskurs*, no. 3, pp. 99–103.

4. Ivashina O. F., Ivashina S. Yu. (2018) Inflyatsiyni protsesi v ekonomitsi suchasnoyi Ukrayini [Inflation processes in the economy of modern Ukraine] *Ekonomichniy prostir*, no. 131, pp. 76–84.

5. Pustovlyt R. F., Ovcharuk M. P. (2011) Spetsifika transmisiynogo mehanizmu groshovo-kreditnoyi politiki v transformatsiynih ekonomikah [The theoretical analysis and peculiarities of domestic transmission mechanism of monetary policy]. *Finansoviy prostir*, vol. 2 (2), pp. 53–59.

6. CZholud O., Lepushynskiy V., Nikolaychuk S. (2019). The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, vol. 247, pp. 19–37. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>.

7. Komarnitskog I. F. (2006) Transformatsiya ekonomiki Ukrayini u globalnomu ekonomichnomu sere-dovischi [Transformation of the economy of Ukraine in the global economic environment]. Chernivtsi, p. 272. (in Ukrainian)

8. Kantsir I. A. (2015) Imperativi stabilnogo funktsionuvannya ta rozvitku flnansovoi sistemi. [Imperatives of stable functioning and development of the financial system]. *Ekonomichniy analiz : zb. nauk.*

prats. Ternopilskiy natsionalniy ekonomichniy univer-sitet, no. 20, pp. 151–156.

9. Danilishin B. Inflyatsiyni protsesi v Ukrayini i sviti ta yih perspektivi. [Inflation processes in Ukraine and the world and their prospects]. Available at: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/513069_inflyatsiyni_prot-sesi_ukraini_i_sviti.html (accessed 14 August 2022).

10. Richniy zvit Natsionalnogo banku za 2021 rik: klyuchovi markeri zmin u ekonomitsi ta flnansoviy sistemi vprodovzh roku. [Statement of the National Bank for 2021: key markers of changes in the economy and financial system in support of the future]. Ofitsiyniy sayt NBU. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-za-2021-rik-klyu-chovi-markeri-zmin-u-ekonomitsi-ta-finansoviy-sis-temi-vprodovj-roku> (accessed 14 August 2022).

11. Tanklevska N. S., Yarmolenko V. V. (2021) Suchasniy stan ta problemi funktsionuvannya fondovogo rinku v Ukrayini. [The current state of the problem of the functioning of the stock market in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 7. Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/7_2021/3.pdf (accessed 14 August 2022).

12. Kornilyuk R. (2022) Yak zminyuetsya rinoк strahuvannya v Ukrayini. [How the insurance market in Ukraine is changing.] *Ekonomichna pravda*. January 26. Available at: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/01/26/681790/> (accessed 14 August 2022).