

## Відсоткова ставка та характер її впливу на економіку країни

*Статтю присвячено дослідженню взаємозв'язків між основними секторами сучасної економіки: реальним та фінансовим. На підставі порівняльного статистичного аналізу динаміки відсоткової ставки та валового внутрішнього продукту в Україні та ЄС показано відмінність у характері впливу рівня відсоткової ставки на економічне зростання України та ЄС*

**Ключові слова:** відсоткова ставка, ставка рефінансування, інвестиції, рентабельність, інфляція, валовий внутрішній продукт.

**Постановка проблеми.** У ході еволюції економіки її важливими складовими стали два сектори: реальний та фінансовий. В умовах глобалізації фінансовий сектор набув вагомого впливу на розвиток економіки, і безпосереднім доказом залежності виробництва від фінансового сектору є фінансова криза.

Ця залежність реалізується через спеціальний механізм, що являє собою сукупність форм, методів і важелів впливу на економічний розвиток суспільства. Функції впливу виконує кредитно-фінансова система, що представлена сукупністю фінансових посередників на грошовому ринку.

Серед фінансових посередників провідна роль належить банкам, функціонування яких ґрунтується на банківському відсотку. І саме тому відсоткова ставка є одним з найголовніших фінансово-кредитних важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. В цілісній економічній системі рівень відсоткової ставки, який є відображенням вартості позикового капіталу, має визначальний вплив на макроекономічні процеси.

Використання такого важеля монетарного впливу як кредитна відсоткова ставка (далі – відсоткова ставка) для забезпечення стабільності економічної системи і стимулювання економічного розвитку є значною проблемою сучасної української економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значний внесок у формування сучасних поглядів на управління банківським сектором економіки зробили західні дослідники Кантільйон Р., Шумпетер Й., Хайек Ф., Вебер М., Маршалл А., Ростоу В., Арон Р., Зомбарт В. Протягом останніх п'ятнадцяти років з'явилось чимало досліджень українських науковців і практиків – Варналія З., Гальчинського А., Гейця В., Захарчина Г., Ермошенко М., Пробича О., Мочерного С., Наливайко А. та ін. Вони синтезували досягнення економічної науки через призму банківського кредитування, з'ясовуючи його природу і сутність, а також роль в формуванні інноваційно-інвестиційної моделі розвитку економіки України. Але недостатньо розробленими залишаються питання теорії та практики управління відсотковою ставкою, зокрема особливості функціонування механізмів управління відсотковими ставками. Останнє має особливу актуальність для України з урахуванням її вступу до Світової організації торгівлі (СОТ) і формування нових механізмів співпраці з Європейським Союзом та Митним союзом.

**Метою дослідження** є аналіз характеру впливу кредитної відсоткової ставки на темпи економічного зростання в Україні та ЄС.

**Виклад основного матеріалу.** Поняття “економічний розвиток країни” належить до найважливіших понять макроекономічної науки. У навчальній літературі нерідко використовують термін “соціально-економічний розвиток”, підкреслюючи тим самим тісний зв'язок між рівнем економічного розвитку і вирішенням соціаль-

них проблем країни. Соціально-економічний розвиток – це процес безупинної зміни матеріального базису виробництва, а також усієї сукупності відносин між економічними суб'єктами, соціальними групами населення.

У світовому масштабі розвиток економіки відбувається на основі використання досягнень науково-технічного прогресу, що дозволяє обновляти асортимент продукції і послуг, частково заміщати гостродефіцитні ресурси, знижувати загальну ресурсоемність виробництва, дотримуватися екологічних вимог і обмежень. Усе це впливає на обсяги і структуру ВВП, а відтак на рівень сукупної пропозиції. За цих умов сукупний попит стає більш динамічним, а його імпульси виробництву – дедалі більш відчутними. Отже, соціально-економічний розвиток у тривалих тимчасових інтервалах та глобальних масштабах є прогресивним процесом.

Економічний розвиток країни тісно пов'язаний зі зміною обсягів виробництва і споживання ВВП. Економічні зрушення будуть позитивними, якщо реальні обсяги ВВП в аналізованому періоді перевищують його рівень у базисному році. В іншому разі тенденція буде негативною.

Поняття “розвиток” і “зростання” зазвичай пов'язані одне з одним: зростання валового продукту супроводжується технологічними змінами, які приводять до появи нових видів продукції і цілих галузей. Отже, зростання спричиняє якісні зміни в економіці, у тому числі у відносинах власності, розподілу і перерозподілу доходів, а також забезпечує фінансову стабілізацію, що сприяє економічному розвитку країни.

Економічне зростання є однією з головних макроекономічних цілей будь-якої країни. Його досягнення можливе за умов випереджального зростання національного доходу порівняно зі зростанням чисельності населення і підвищення рівня життя в країні.

Основна проблема теорії економічного зростання полягає у визначенні способів підвищення обсягу виробничих потужностей для забезпечення збільшення потенційного рівня ВВП. У відповідності з цим, економічне зростання графічно можна передати двома способами (рис. 1):

- 1) зміщенням праворуч лінії довгострокової сукупної пропозиції  $LRAS$  від  $LRAS_1$  до  $LRAS_2$ ;
- 2) зміщенням праворуч кривої виробничих можливостей із положення  $AB$  до положення  $CD$ .

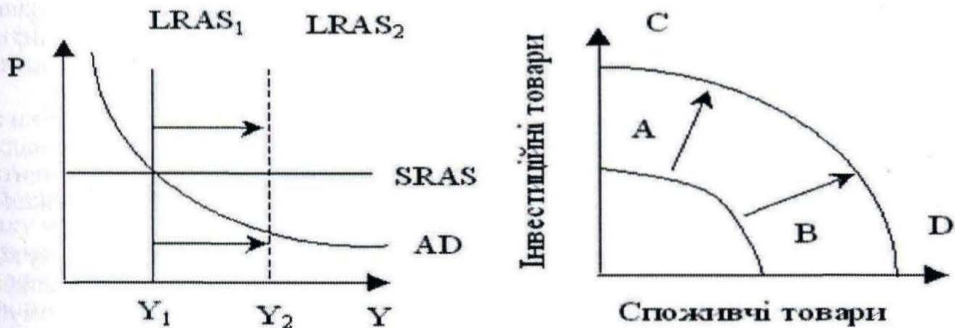


Рис. 1. Графічне відображення економічного зростання

Таким чином, процес економічного зростання відображає довгострокове зростання сукупної пропозиції, і саме цим воно відрізняється від короткострокових коливань випуску під впливом змін сукупного попиту. Проводячи дослідження кореляції між відсотковою ставкою та ВВП, ми маємо розглядати економічне зростання як довгострокове зростання сукупної пропозиції.

Одним з найбільших досягнень теорії економічного зростання є модель Р. Солоу [1]. Головною передумовою економічного зростання в його моделі є не зростання загального обсягу продукту, а його обсягу на одного працівника, тобто

заростання продуктивності праці. Продуктивність праці залежить від капіталоозброєності ( $k$ ), яка є співвідношенням  $K/L$ . Така залежність реалізується на базі виробничої функції  $y = f(k)$ . Графічне зображення моделі Р. Солоу надано на рис. 2.

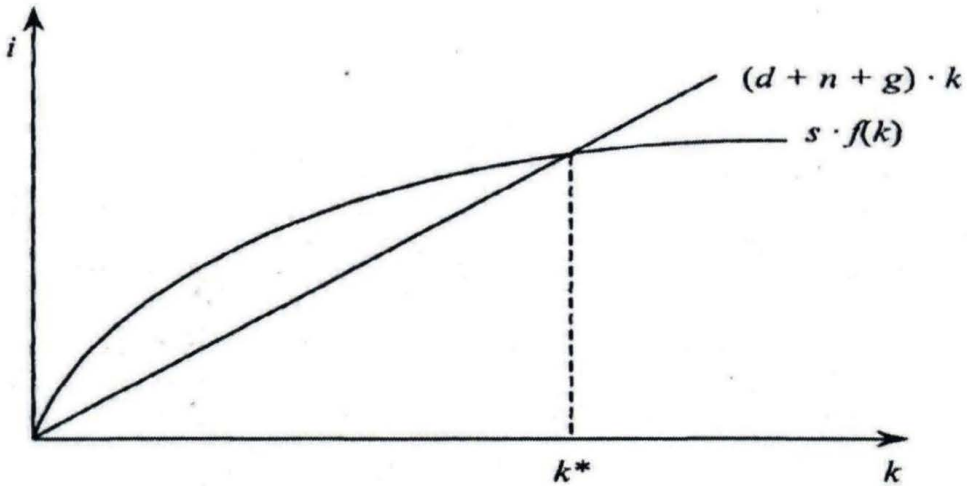


Рис. 2. Графічне зображення моделі Р. Солоу

Згідно з моделлю Р. Солоу (рис. 2) капіталоозброєність залежить від трьох факторів: нагромадження капіталу, продуктивності праці, технічного прогресу. Алгоритм моделі Солоу є таким: певні фактори впливають на капіталоозброєність, а від капіталоозброєності залежить продуктивність праці, підвищення якої зумовлює економічне зростання.

На горизонтальній осі представлено капіталоозброєність працівників ( $k = k/L \cdot E$ ). На вертикальній осі – інвестиції ( $i$ ). Крива  $s \cdot f(k)$  є кривою інвестицій, а крива  $(d + n + g) \cdot k$  є кривою граничних інвестицій. Лише при  $k^*$  забезпечується стійкий стан економічного зростання.

На нашу думку, кожен з елементів, які впливають на економічний розвиток країни (нагромадження капіталу, інвестиції, технічний прогрес) знаходиться в прямій або опосередкованій залежності від рівня відсоткової ставки, що на практиці виражається через банківський відсоток за кредитами і депозитами.

Для потреб нашого дослідження обмежимося зіставленням динаміки змін відсоткової ставки з двома першими елементами моделі Р. Солоу: нагромадженням капіталу та інвестиціями. Підтвердивши кореляцію між цими елементами, ми зможемо простежити зв'язок між відсотковою ставкою та ВВП в межах економічної системи.

Перший елемент – нагромадження капіталу. Нагромадження капіталу відбувається у банківській системі шляхом створення депозитів. Ціна нагромадженого капіталу (позиковий капітал) виражається через відсоткові ставки. Якщо суб'єкт господарювання залучає позиковий капітал, його бізнес буде ефективним тільки тоді, коли доходи від його бізнесу, що базується на залученні позикового капіталу, покрийть не тільки суму позики (основного боргу) та нараховані відсотки, а й генеруватимуть очікуваний прибуток.

Тому використання бізнесом позикового капіталу залежить від рівня відсоткової ставки, який може сприяти або заважати доступу бізнесу до фінансових ресурсів фінансового посередника.

На рис. 3 і 4 наведено динаміку середньої структури пасивів машинобудівних підприємств Японії.

Дані, наведені на рис. 3, вказують на зростання відсоткових ставок з 0,15% до 0,25% протягом 2008–2009 рр., що зумовлено економічною турбулентністю в

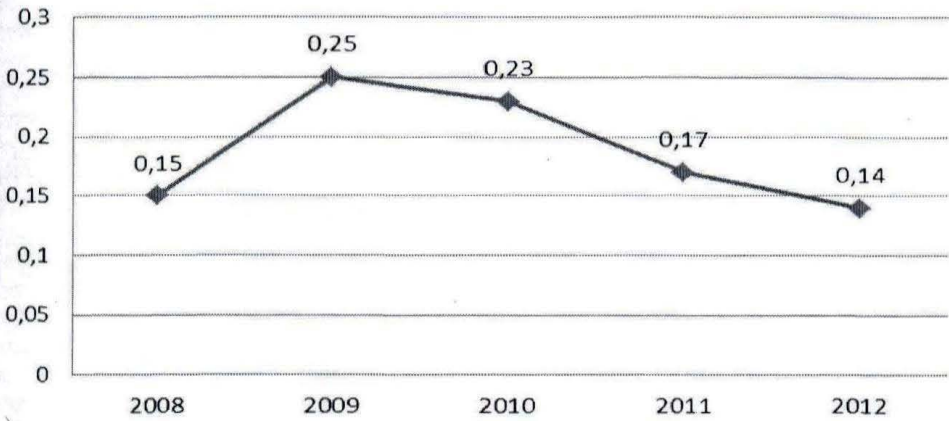


Рис. 3. Середня ставка кредитування банківських установ Японії [2]

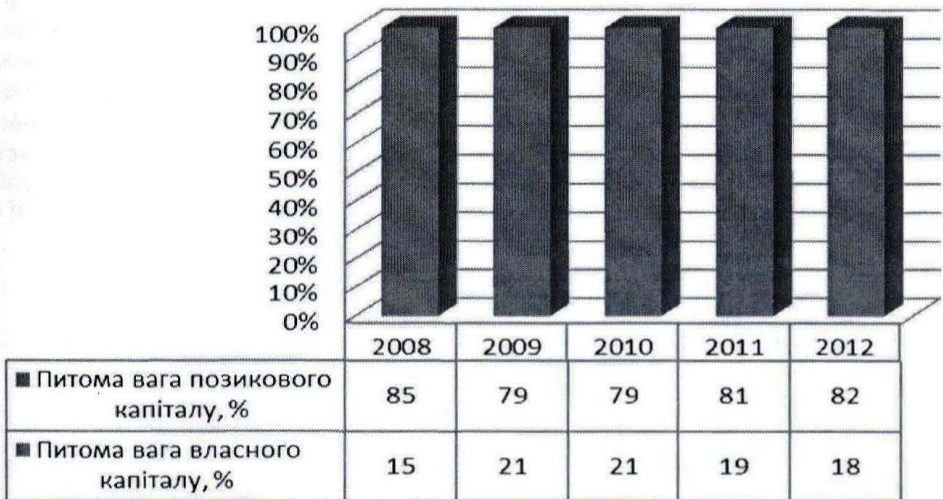


Рис. 4. Співвідношення між власним та позиковим капіталом машинобудівних підприємств Японії [2]

Японії у цей період. Наслідком цього стало зменшення питомої ваги позикового капіталу машинобудівних підприємств Японії з 85% до 79% у загальному обсягу їхнього капіталу. Але протягом 2009–2012 рр. середня відсоткова ставка неухильно зменшувалась (з 0,25% у 2009 р. до 0,14% у 2012 р.), що призвело до поступового зростання частки позикового капіталу у структурі капіталу досліджуваних підприємств.

Що стосується підприємств цієї галузі в Україні, то їхній капітал, навпаки, характеризуватиметься великою часткою власного капіталу і незначною часткою позикового капіталу (вкрай необхідного для цієї галузі), що обумовлено високими відсотковими ставками (рис. 5).

Виходячи з цього можливо очікувати, що темпи розвитку машинобудівних підприємств України будуть набагато нижче, ніж японські, за інших незмінних факторів.

Другий елемент – інвестиції. Залежність інвестицій від відсоткової ставки вперше було висвітлено Д. М. Кейнсом, який вивів залежність рівня інвестицій та загальної інвестиційної активності від відсоткової ставки.



Рис. 5. Динаміка середньої відсоткової ставки, рефінансування НБУ та рівня інфляції в Україні [3]

Залежність інвестицій від відсоткової ставки і граничної ефективності капіталу унаочнює графік, наведений на рис. 6. На горизонтальній осі графіка відкладено чотири інвестиційних проекти вартістю  $I_1, I_2, I_3, I_4$ , гранична ефективність капіталу яких становить, відповідно, 20%, 18%, 12%, 8%; на вертикальній осі відображено відсоткову ставку, яка зростає від 5% до 20%. При цьому верхню межу для відсоткових ставок, за яких інвестиції є економічно доцільними, служить гранична ефективність сукупного капіталу, яка становить 20% і дорівнює граничній ефективності першого інвестиційного проекту.

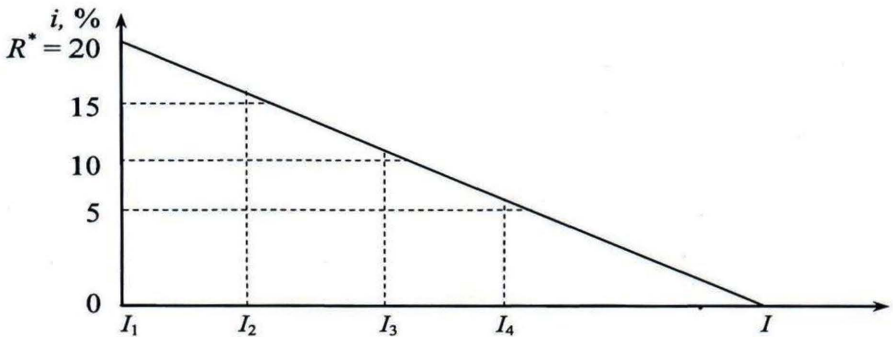


Рис. 6. Залежність інвестицій від відсоткової ставки

Отримані дані доводять, що обсяг сукупних інвестицій зростатиме до тих пір, поки існуватимуть інвестиційні проекти, гранична ефективність яких перевищує відсоткову ставку. Згідно з графіком (рис. 6), якщо відсоткова ставка становить 20%, тоді інвестиційний попит дорівнює нулю, оскільки не існує інвестиційних проектів, гранична ефективність яких перевищує таку відсоткову ставку. Зі зниженням відсоткової ставки до 15% економічно доцільними будуть інвестиції в перший та другий проекти, гранична ефективність яких відповідно дорівнює 20% і 18%, тобто перевищує 15%. У цьому випадку інвестиційний попит становитиме  $(I_1 + I_2)$ . Зниження відсоткової ставки до 10% спричиняє збільшення інвестиційного попиту до  $(I_1 + I_2 + I_3)$ , а її зниження до 5% призводить до збільшення інвестиційного попиту до  $(I_1 + I_2 + I_3 + I_4)$ . Як слідує з графіку (рис. 6), розмір інвестицій  $I_2$  може бути лише при відсотковій ставці в 15%.

Враховуючи зазначене, можна зробити висновок, що інвестиційний попит зростає в міру зниження відсоткової ставки. *Отже, інвестиції знаходяться в оберненій залежності від відсоткової ставки, рівень якої не може перевищувати граничну ефективність капіталу.* На практиці це означає, що інвестор порівнюватиме дохідність інвестиційного проекту з депозитною ставкою в банку. Тобто якщо рівень рентабельності інвестиційного проекту буде вище депозитної ставки, інвестор використовуватиме гроші як інвестиції, і навпаки.

При залученні позичкового капіталу в бізнес необхідно, щоб рентабельність бізнесу перевищувала основну суму боргу та нараховані відсотки з урахуванням терміну залучення і повернення капіталу в бізнес. У випадках, коли рентабельність підприємства за певний період часу нижче відсоткової ставки, це підприємство не отримає позитивний фінансовий результат від своєї діяльності.

Виходячи з цього, рентабельність підприємства має бути вище, ніж відсоткова ставка, а виробничий цикл товарів – менше, ніж термін залучення позикових коштів. Ефективність капіталу має перевищувати його вартість. А відтак відсоткова ставка в країні визначатиме види бізнесу, якими займається населення цієї країни. Виробничі галузі зі значною технологічною складовою (літакобудування, машинобудування та інші) потребують багато часу для запуску виробництва та знаходження споживача на ринку. В економічно розвинених країнах рентабельність таких виробництв зазвичай складає 15–20%. Тому розвиток таких галузей неможливий у країнах, де відсоткові ставки становлять 25–30%. Саме у цьому полягає залежність *технічного прогресу від відсоткової ставки у реальній економіці.*

Залежність трьох елементів, що впливають на економічний розвиток за економічною моделлю зростання Р. Солоу, від відсоткової ставки обумовлює наявність кореляції між відсотковою ставкою і темпами економічного зростання, вимірюваними ВВП. Проаналізуємо динаміку темпів економічного зростання України та динаміку змін середніх відсоткових ставок в Україні (рис. 5, рис. 7).

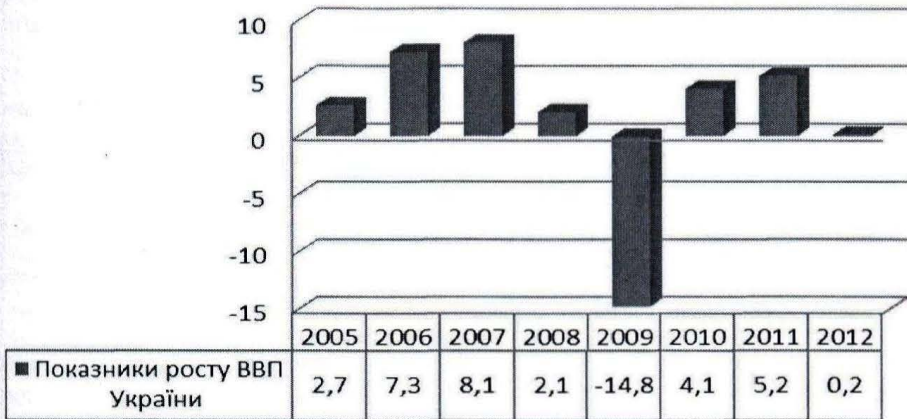


Рис. 7. Динаміка ВВП України [3]

Згідно зі статистичними даними спад ВВП в Україні у 2009 р. супроводжувався зростанням середньої відсоткової ставки з 23% у 2007 р. до 28% у 2009 р. Водночас економічне зростання в Україні протягом 2009–2011 рр. супроводжувалося зменшенням середньої відсоткової ставки до 22%. Це свідчить про обернену кореляцію між відсотковою ставкою та темпами економічного зростання України. Для обґрунтування зроблених висновків проаналізуємо статистичні дані ЄС (рис. 8, рис. 9).

Статистичні дані, наведені на рис. 8 і рис. 9, свідчать про пряму кореляцію між відсотковими ставками та середніми темпами економічного зростання у ЄС, на відміну від статистичних даних України. Так, у 2009 році відсоткові ставки у ЄС було знижено з урахуванням від’ємних темпів зростання економіки. Якщо взяти для порівняння 2002 рік, ставка рефінансування Європейського центробанку (ЄЦБ)

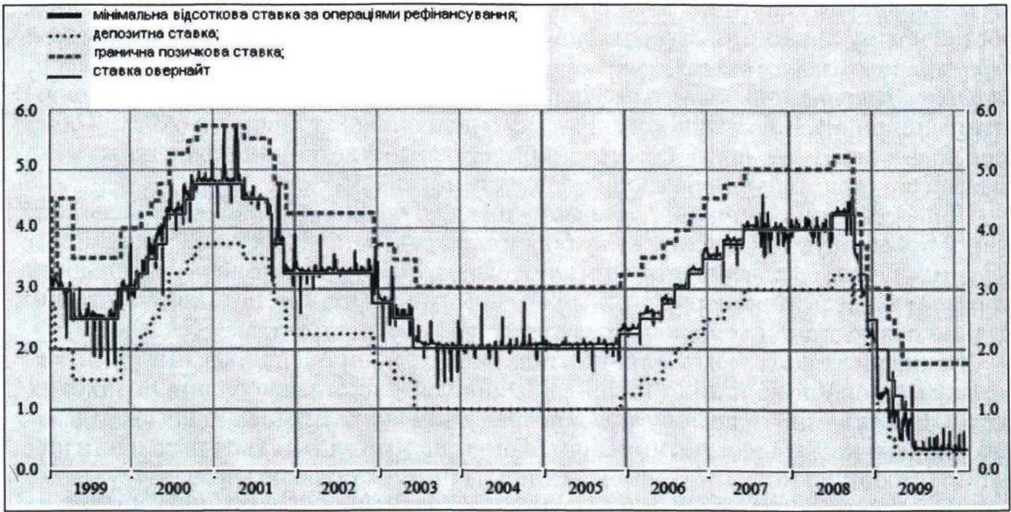


Рис. 8. Середні ставки за депозитами, кредитами, овернайтами у ЄС [4]

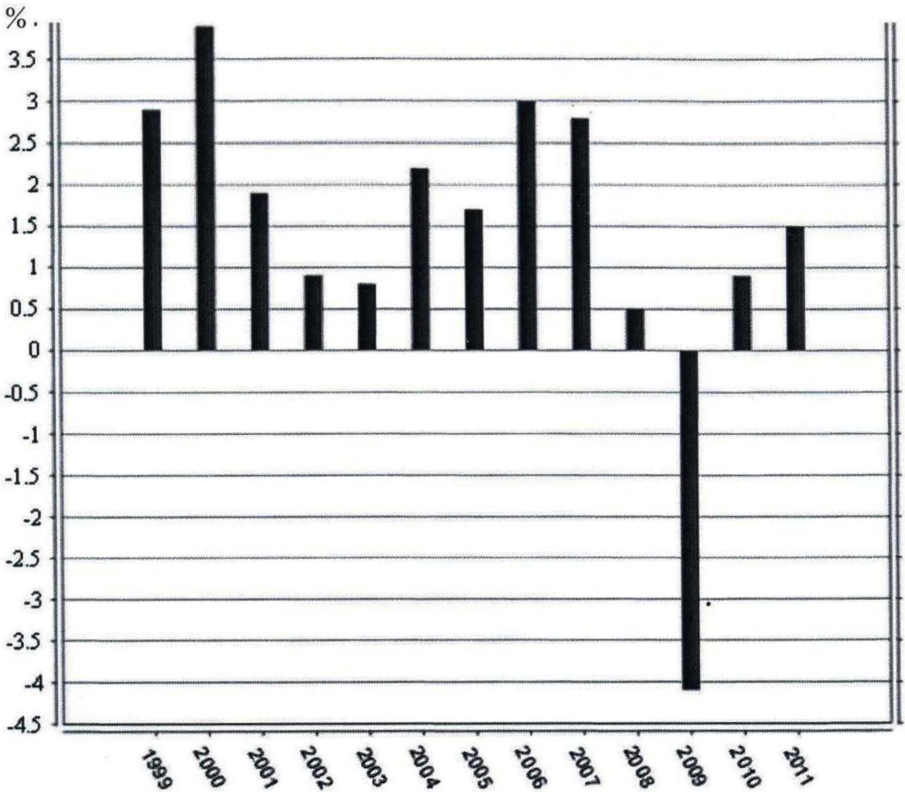


Рис. 9. Середні темпи зростання ВВП у ЄС [4]

у цьому році знаходилися на рівні 3%, а темп зростання ВВП дорівнював 1,1%. Відповідно, у 2011 році ставка рефінансування ЄЦБ знизилася до 2%, а темп зростання ВВП сягнув 2,2%. Хоча є багато інших факторів впливу на ВВП, але відсоткова ставка відіграє важливу роль. Зниження відсоткових ставок ЄЦБ відбулося для стимулювання економіки ЄС для виходу з кризи. Отже, відсоткова ставка в ЄС використовується як важіль монетарного впливу на економіку.

Виходячи з проведеного аналізу можна стверджувати, що з метою стимулювання економічного зростання доречно проводити грошово-кредитну політику,

спрямовану на зниження рівня відсоткових ставок. Аби дослідити залежність ВВП країни від відсоткової ставки, потрібно оцінити зв'язок між інфляцією та відсотковою ставкою.

Економічна сутність інфляції полягає у зростанні кількості грошей без зростання кількості товарів. Часто зростання грошової маси виступає вже не як причина зростання цін, а як його похідна. Причини та наслідки інфляції постійно змінюються, особливо в умовах ринкової економіки, що зумовлено багатьма процесами в сфері грошового обігу та безпосередньо в суспільному виробництві [5]. Загалом, інфляція – це тривале зростання рівня цін, що є свідченням зниження купівельної спроможності грошей. При цьому збільшення купівельної спроможності економісти називають реальною відсотковою ставкою, а банківський відсоток – номінальною відсотковою ставкою. Тому номінальна відсоткова ставка є сумою реальної відсоткової ставки та інфляції.

Тобто збільшення інфляції на 1% призводить до підвищення номінальної відсоткової ставки на 1%. Це співвідношення між рівнем інфляції і номінальною відсотковою ставкою має назву ефекту Фішера.

Розрізняють два види реальної відсоткової ставки: реальна відсоткова ставка, яку позичальник і кредитор очікують на момент укладання угоди, називається *ex ante* реальною відсотковою ставкою; фактична реальна відсоткова ставка називається *ex post* реальною відсотковою ставкою [6].

Будь-яке підприємство, яке залучає позиковий капітал, включає нараховані відсотки в собівартість виробленої продукції. Це збільшує ціну виготовленої продукції і обумовлює інфляцію витрат. Тобто ціна продукції, виготовленої позичальником, прямо пропорційно залежить від рівня відсоткової ставки і тому є одним із інфляційних факторів. При зростанні інфляції зростає номінальна відсоткова ставка, що виражається через банківський відсоток, що в довгостроковій перспективі стимулює інфляцію в країні.

Отже, зменшення рівня відсоткової ставки є одним із важелів впливу на інфляцію в межах економічної системи. Наведені статистичні дані для України (рис. 5) свідчать про наявність кореляції між зазначеними показниками в 2005–2011 роках. Винятком став 2012 рік, в якому в Україні офіційно декларовано дефляцію в  $-0,2\%$ .

Ми можемо спостерігати пряму кореляцію між відсотковою ставкою та інфляцією в Україні в період 2007–2011 рр. Так, зростання відсоткової ставки у 2007–2008 рр. супроводжувалось зростанням інфляції до 22%. Проте вже в 2009 році кореляція була оберненою, що пов'язано зі спрямованими діями уряду на зменшення інфляції у 2009 році. Це підтверджує, що відсоткова ставка – це не єдиний фактор, який впливав на рівень інфляції.

Статистичні дані щодо інфляції, наведені на рис. 10, вказують на пряму кореляцію між інфляцією та відсотковою ставкою для ЄС, на відміну від України (рис. 5).

Так, у 2009 році ставка рефінансування ЄЦБ становила 2%. Відповідно, середня інфляція в межах Єврозони дорівнювала 2%. У 2010 році ставка рефінансування ЄЦБ зросла до 4%, відсоткова ставка – до 5%, а інфляція в Єврозоні протягом 2010 року становила 4%. Аналогічним чином, зниження відсоткових ставок у Єврозоні в 1999 році також супроводжувалось зниженням інфляції в ЄС. Слід зазначити, що часті коливання інфляції спричинені короткостроковими коливаннями випуску продукції під впливом змін сукупного попиту протягом досліджуваного періоду.

Наведені дані доводять, що темпи економічного зростання обернено залежать від рівня відсоткової ставки, тому для розвитку економіки України Національному банку України (НБУ) необхідно проводити гнучку грошово-кредитну політику, спрямовану на зниження ставки рефінансування комерційних банків.

*Методологія зниження кредитних ставок* Основою для розвитку і стабільного функціонування економіки є наявність гнучкого грошово-кредитного механізму регулювання макроекономічних процесів. Одним з ключових елементів грошово-кредитної політики є рефінансування комерційних банків [7]. Сутність

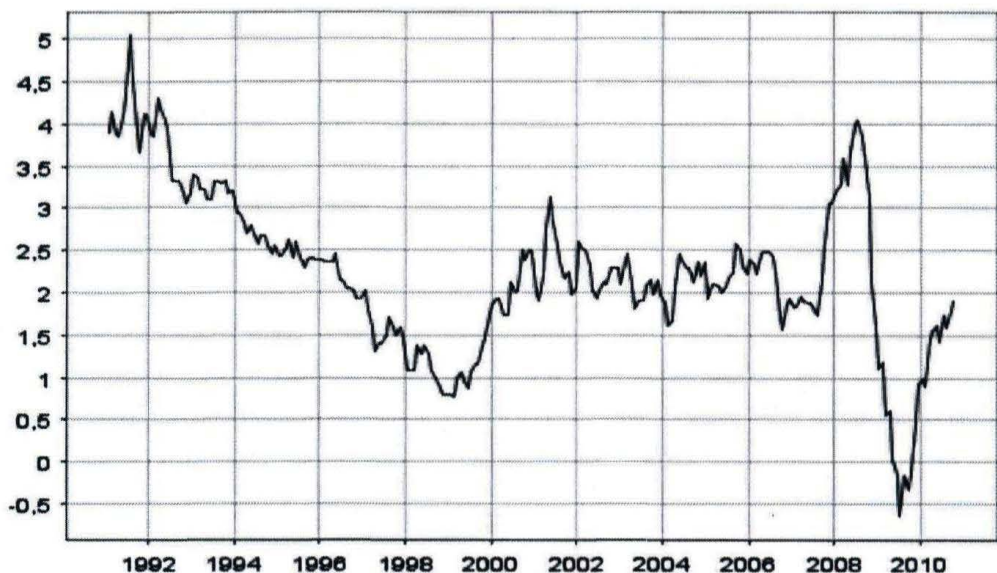


Рис. 10. Середній рівень інфляції в ЄС [4]

цього інструменту полягає в тому, що кредитні та банківські установи, які відчувають тимчасові фінансові труднощі, можуть звернутися до національного банку для отримання кредитів. Комерційні банки у визначенні рівня кредитних і депозитних ставок враховують ставку рефінансування, встановлену центральним банком.

Дослідивши представлені статистичні дані для України (див. рис. 5.), можемо стверджувати, що відсоткові ставки залежать від ставки рефінансування центрального банку країни. Так, зростання ставок рефінансування в Україні в 2008–2009 роках з 8% до 12% спричинило зростання середніх відсоткових ставок з 23% до 28%. Отже, основним завданням НБУ є підтримка низького рівня ставки рефінансування, що доведено в процесі виконаного дослідження.

Таким чином, відсоткова ставка є важливим механізмом грошово-кредитної політики, який може вплинути на фінансову стабілізацію в країні і стимулювати реальний сектор економіки. Багато країн використовували зниження відсоткової ставки для виходу з економічної кризи 2008 року. Для стимулювання розвитку економіки уряд країни повинен проводити монетарну політику стосовно зниження ставки рефінансування, що призведе до зниження відсоткових ставок.

**Висновки.** З метою стимулювання економічного зростання і економічного розвитку уряд країни має знизити ставку рефінансування, оскільки це створює більш сприятливі умови для кредитування та модернізації економіки в умовах економічної турбулентності. Скорочення відсоткової ставки, зокрема завдяки зниженню ставки рефінансування, є одним з факторів зниження інфляції і підвищення купівельної спроможності грошей в країні. В свою чергу, ставка рефінансування є важливим механізмом грошово-кредитної політики, яка може вплинути на фінансову стабілізацію в країні і стимулювати реальний сектор економіки.

У ході дослідження отримано науково обґрунтовані результати, які сприяють розв'язанню важливої макроекономічної проблеми України – формування інноваційно-інвестиційної моделі розвитку її економіки. Наукові положення, висновки та рекомендації дослідження можуть бути використані як на науковому, так і на практичному рівнях:

- на науковому рівні – науковими установами та аналітичними організаціями для подальшого поглиблення теоретичних уявлень щодо кредитування та державно-регуляторних засад розвитку економіки в умовах формуван-

ня інноваційно-інвестиційної моделі економіки України; фінансово-економічних та організаційних засад формування структури кредитування для реалізації інноваційно-інвестиційних проектів;

- на практичному рівні – для оцінювання фінансової інфраструктури як складової національної економіки з урахуванням обсягів необхідних інвестицій для реалізації поточних та перспективних інноваційних проектів.

#### Список використаних джерел

1. Solow Robert M. Growth theory: an exposition / Robert M. Solow. – [2nd ed.]. – Oxford : Oxford University Press, 2009. – 388 p.
2. Sull D. N. Made in Japan: What Western Managers Can Learn from Japan's Leading Entrepreneurs / Donald N. Sull, with contribution from Yong Wang. – London : Publisher, 2006. – P. 224.
3. Національний Банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
4. Statistical data from web page of central banks:  
Bank of England : <[www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)>  
Bank of Japan : <[www.boj.or.jp](http://www.boj.or.jp)>  
Banque de France : <[www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)>  
European Central Bank : <[www.ecb.int](http://www.ecb.int)>  
Swiss National Bank : <[www.snb.ch](http://www.snb.ch)>  
Central Bank of the Russian Federation : <[www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)>
5. Fry Maxwell J. Money, Interest and Banking in Economic Development / Maxwell J. Fry. – [2nd ed.]. – Baltimore : The Hopkins University Press. – 529 p.
6. Dolan E. J. Money, Banking and Monetary Policy / E. J. Dolan K. D. Campbell. – Moscow : Zvezda, 2008 – 578 p
7. Friedman M. A Monetary History of the United States / M. Friedman. – Princeton : Princeton University Press, 1963. – 457 p.

Г. П. КУЛИШ,

кандидат экономических наук, доцент,  
доцент кафедры финансов,

Национальная академия статистики, учета и аудита

#### Процентная ставка

#### и характер ее влияния на экономику страны

*Статья посвящена исследованию взаимосвязей между основными секторами современной экономики: реальным и финансовым. На основании сравнительного статистического анализа динамики процентной ставки и валового внутреннего продукта в Украине и ЕС определен характер влияния процентной ставки на экономическое развитие страны.*

**Ключевые слова:** процентная ставка, ставка рефинансирования, инвестиции, рентабельность, инфляция, валовой внутренний продукт.

H. P. KULISH,

PhD (Economics), Associate Professor,

Associate Professor of the Finance Department,

National Academy of Statistics, Accounting and Audit

#### Interest Rate and Its Effects for a National Economy

*Economic evolution led to the emergence of the two sectors: real and financial ones. In the conditions of globalization, the financial sector has the increasingly strong effects for the economic development, which clear evidence is the latest financial crisis.*

*Use of the bank interest rate as an important monetary tool for sustaining the stability of the economic system and economic stimuli has been a serious problem for many countries, including Ukraine.*

*The objective of the study is to analyze the effects of the interesting rate for the rates of economic growth in Ukraine and the EU.*

*The theoretical part of the study involves a critical review of the concepts of "economic development of a country", "development" and "growth", demonstration of the difference and the causality between "development" and "growth" concepts. Reference to the Solow model and its algorithm is made, to show that its two components, accumulation of capital and investment, feature correlations with the interest rate.*

*A comparative analysis of statistical data series on interest rate and GDP, taken as a proxy for economic development, in Ukraine and the EU is made, to show the difference in the correlation between the interest rate and GDP in Ukraine and the EU: inverse correlation in Ukraine and direct correlation in the EU. Therefore, the National Bank of Ukraine needs to implement the flexible monetary policy aiming to reduce the refinancing rate of the domestic commercial banks.*

*Also, by use of statistics series for the EU and Ukraine it is shown that the interest rate can be (in the EU case) a determinant of the inflation rate within an economic system.*

*It is emphasized that the scientifically substantiated results produced from the study can contribute in solving an important macroeconomic problem of Ukraine – building up the innovation and investment driven model of economic development.*

**Keywords:** *interest rate, refinancing rate, investment, profitability, inflation, gross domestic product.*

