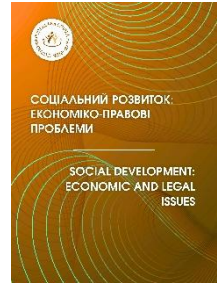




e-ISSN 3083-6018

СОЦІАЛЬНИЙ РОЗВИТОК: економіко-правові проблеми

<https://www.eu-scientists.com/index.php/sdel>



Монетарна політика в умовах глобальних фінансових криз

Ірина В. Заїчко ^{1*} ● Юлія М. Заволока ² ● Сергій І. Майданюк ³

¹ Національна академія статистики, обліку та аудиту (Україна). Доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, канд. екон. наук, доцент.

² Придніпровський інститут ПрАТ «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна Академія Управління персоналом» (Україна). Доцент кафедри управління та адміністрування, канд. екон. наук, доцент.

³ Військова академія, м. Одеса (Україна). Доцент кафедри гуманітарних і соціально-економічних дисциплін, канд. екон. наук, доцент.

* Автор-кореспондент, e-mail: IZaichko@nasoa.edu.ua

СТАТТЯ

АНОТАЦІЯ

Дослідницька

DOI:

[10.70651/3083-6018/2025.5.02](https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.5.02)

Авторське право

© 2025 авторів



Цей твір

ліцензовано на
умовах Ліцензії
Creative Commons
«Із Зазначенням
Авторства –
Некомерційна 4.0
Міжнародна»
(CC BY-NC 4.0).



Монетарна політика розглядається як один із ключових інструментів державного макроекономічного регулювання, який суттєво впливає на динаміку інфляційних процесів, рівень зайнятості, величину процентних ставок, стан платіжного балансу та інші визначальні параметри макроекономічної стабільності в умовах фінансових криз. Актуальність дослідження складається в процесі поглиблення сучасних впливів глобалізації, зростання фінансових ризиків і посилення турбулентності на світових фінансових ринках, роль монетарної політики значно посилюється, зокрема у контексті забезпечення економічної безпеки держави. Метою статті у межах дослідження є здійснення систематизації сучасних підходів до реалізації монетарної політики та окреслено перспективні напрями її трансформації з урахуванням викликів глобального економічного середовища та криз. Монетарна політика, як невід'ємний компонент економічної стратегії держави, охоплює регуляторний вплив на грошовий обіг і функціонування фінансової системи в усіх сферах національного господарства, де застосовуються грошово-кредитні інструменти. Результати дослідження представлені формуванням основних цілей монетарної політики в періоди криз, що є забезпеченням цінової та валютної стабільності, підтримка високого рівня зайнятості, стимулювання економічного зростання та досягнення рівноваги зовнішньоекономічних розрахунків. Її функціональне призначення полягає у збереженні купівельної спроможності національної валюти, стримуванні інфляційного тиску та стабілізації обмінного курсу. У висновках дослідження з урахуванням складності сучасних економічних процесів доцільним вважається застосування комплексного підходу до реалізації монетарної політики, який передбачає інтегроване використання інструментарію грошово-кредитного регулювання з метою досягнення макроекономічного балансу між фінансовою стабільністю та економічною динамікою. Стратегічною метою монетарної політики центрального банку є забезпечення реалізації довгострокових економічних пріоритетів держави, серед яких провідне місце займають сталий економічний розвиток, повна зайнятість, стабільність цін і підтримання зовнішньої рівноваги. Центральний банк, як інституційний суб'єкт грошово-кредитного регулювання, має здійснювати свою діяльність у тісному зв'язку з загальноекономічною політикою держави, сприяючи формуванню стійкого макроекономічного середовища.

КЛЮЧОВІ СЛОВА

глобалізація, грошово-кредитне регулювання, інфляція, макроекономічна стабільність, монетарна політика, процентна ставка, стабільність національної валюти, фінансова криза, центральний банк.



e-ISSN 3083-6018

SOCIAL DEVELOPMENT: Economic and Legal Issues

<https://www.eu-scientists.com/index.php/sdel>


Monetary Policy in the Conditions of Global Financial Crises

 Iryna Zaichko ^{1*} ● Yuliia Zavoloka ² ● Serhii Maidaniuk ³

¹ National Academy of Statistics, Accounting and Audit (Ukraine). Associate Professor at the Department of Finance, Banking and Insurance, PhD in Economics, Associate Professor.

² Prydniprovskiy Institute of Private Joint Stock Company "Higher Education Institution "Interregional Academy of Personnel Management" (Ukraine). Associate Professor at the Department of Management and Administration, PhD in Economics, Associate Professor.

³ Odesa Military Academy (Ukraine). Associate Professor at the Department of Humanities and Socio-Economic Disciplines, PhD in Economics, Associate Professor.

* Corresponding Author, e-mail: IZaichko@nasoa.edu.ua

ARTICLE INFO

Research Article

DOI:

[10.70651/3083-6018/2025.5.02](https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.5.02)

Copyright © 2025
by authors



This is an open access journal and all published articles are licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0)



ABSTRACT

Monetary policy is considered one of the key instruments of state macroeconomic regulation, which significantly affects the dynamics of inflationary processes, the level of employment, the size of interest rates, the state of the balance of payments and other determining parameters of macroeconomic stability in conditions of financial crises. The relevance of the study lies in the process of deepening modern manifestations of globalization, the growth of financial risks and increased turbulence in world financial markets, the role of monetary policy is significantly strengthened, in particular in the context of ensuring the economic security of the state. The purpose of the article within the framework of the study is to systematize modern approaches to the implementation of monetary policy and outline promising directions for its transformation, taking into account the challenges of the global economic environment and crises. Monetary policy, as an integral component of the state's economic strategy, encompasses the regulatory impact on money circulation and the functioning of the financial system in all areas of the national economy, where monetary and credit instruments are used. The results of the study are presented by the formation of the main goals of monetary policy in periods of crisis, which are ensuring price and currency stability, maintaining a high level of employment, stimulating economic growth and achieving balance of foreign economic settlements. Its functional purpose is to preserve the purchasing power of the national currency, curb inflationary pressure and stabilize the exchange rate. The conclusions of the study, taking into account the complexity of modern economic processes, consider it appropriate to apply a comprehensive approach to the implementation of monetary policy, which involves the integrated use of monetary and credit regulation tools to achieve a macroeconomic balance between financial stability and economic dynamics. The strategic goal of the central bank's monetary policy is to ensure the implementation of the state's long-term economic priorities, among which sustainable economic development, full employment, price stability and maintaining external balance occupy a leading place. The central bank, as an institutional entity of monetary regulation, must carry out its activities in close connection with the general economic policy of the state, contributing to the formation of a stable macroeconomic environment.

KEYWORDS

globalization, monetary regulation, inflation, macroeconomic stability, monetary policy, interest rate, stability of the national currency, financial crisis, central bank.

1. Вступ

Монетарна політика посідає провідне місце серед інструментів державного регулювання економіки, забезпечуючи стійкість макроекономічного розвитку та безперервність функціонування господарських процесів. Її реалізація здійснюється шляхом впливу на параметри грошово-кредитної системи через комплекс регуляторних механізмів, які охоплюють управління фінансовими ринками, регулювання рівня процентних ставок, інфляції, валютного курсу, розвиток платіжної інфраструктури, а також стимулювання банківського кредитування, орієнтованого на реальний сектор економіки. В умовах виникнення кризових процесів різного характеру, масштабу та етіології монетарна політика набуває особливої вагомості як провідний інструмент державного впливу на економічну ситуацію. Застосування грошово-кредитних важелів у таких умовах дозволяє здійснювати оперативну адаптацію макроекономічної політики до змін кон'юнктури. У зазначеному контексті діяльність центрального банку виступає ключовим інституційним елементом у формуванні антикризової архітектури державної економічної політики, забезпечуючи її системну цілісність та функціональну ефективність. Із початком дії воєнного стану в Україні спостерігається зростання обсягу державних коштів у банківській системі на 31,2 %. Основна частина ресурсів була акумульована на поточних рахунках, що пов'язано з тимчасовим невикористанням коштів, передбачених для виплат військовослужбовцям, працівникам бюджетної сфери та внутрішньо переміщеним особам, зосереджених переважно у державних банківських установах [1].

Зважаючи на виклики, зумовлені трансформаційними процесами глобального економічного простору, особливої теоретичної та прикладної значущості набуває аналіз практичного досвіду центральних банків країн з високим рівнем економічного розвитку, зокрема в аспекті організації фінансових ринків та використання монетарної політики як стратегічного інструмента державного реагування на кризові явища, спричинені як внутрішніми, так і зовнішніми факторами.

2. Огляд літературних джерел

Аналіз наукової літератури засвідчує зростання уваги дослідників до проблематики трансформації монетарної політики в умовах кризових викликів та економічної нестабільності. Серед джерел вітчизняних науковців варто виокремити праці Д. Жус [5], в якій детально розглянуто специфіку дій Національного банку України в умовах військового положення в країні, зокрема в частині підтримки макрофінансової стабільності, а також дослідження М. Колядики та О. Феєр [7], присвячене перспективам розвитку монетарного інструментарію в посткризовий період. У роботі О. Дзюблюка [8] проаналізовано роль Європейського центрального банку як системоутворюючого елементу антикризової політики в єврозоні. Вчені зарубіжні також вивчають представлену тематику впливу монетарної політики на інвестиційну активність А. Szelągowska та І. Skibińska-Fabrowska [2], цінову динаміку у секторі продовольства Т. Bareith та І. Fértő, [4], а також ринок нерухомості в країнах, що розвиваються, дослідження С. Tunc та А. Gunes, А. [6]. Праці Gil-Bermejo та ін. [3] розкривають структурні асиметрії в межах єврозони, що впливають на ефективність єдиної монетарної політики. Теоретико-методологічну базу дослідження значною мірою доповнюють звіти Міжнародного валютного фонду, зокрема *Ukraine: Request for an Arrangement under the Extended Fund Facility* [1], а також системні щорічні огляди *World Economic Outlook* [9] та *Global Financial Stability Report* [10], що є ключовими джерелами глобального моніторингу монетарних ризиків. Систематизація зазначених досліджень створює ґрунт для подальшого вивчення ефективності грошово-кредитної політики як інструмента державного реагування на внутрішні та зовнішні кризи.

3. Постановка завдання

Метою статті є здійснення ґрунтовної систематизації сучасних теоретико-методологічних підходів до реалізації монетарної політики, а також визначення перспективних напрямів її подальшої трансформації з урахуванням актуальних викликів глобального економічного

середовища, зокрема наслідків фінансових криз, дестабілізаційних процесів на світових ринках та зростаючих ризиків для макроекономічної рівноваги.

4. Методи та матеріали

У процесі дослідження монетарної політики в умовах глобальних фінансових криз застосовано комплекс методологічних підходів, що забезпечили глибоке теоретико-прикладне осмислення ролі грошово-кредитного регулювання у забезпеченні макроекономічної стабільності. Основу джерельної бази становили офіційні статистичні матеріали центральних банків, публікації Міжнародного валютного фонду (зокрема, *Ukraine: Request for an Arrangement under the Extended Fund Facility*), Світового банку, наукові праці, аналітичні звіти, а також нормативно-правові акти, що регламентують реалізацію монетарної політики в умовах економічної турбулентності. Для розкриття внутрішньої логіки функціонування механізмів монетарного впливу та результативності було використано системний підхід, що дозволив встановити взаємозв'язки між інструментами грошово-кредитного регулювання та ключовими параметрами макроекономічної стабільності. Метод порівняльного аналізу забезпечив можливість виявлення спільних рис і відмінностей у реакції центральних банків розвинених країн на кризові явища. Індуктивний і дедуктивний методи були задіяні для обґрунтування теоретичних положень на основі емпіричних даних і для формулювання узагальнюючих висновків. Зокрема, вивчення сучасного стану фінансової стабільності та макроекономічних тенденцій ґрунтувалося на оглядах *World Economic Outlook* і *Global Financial Stability Report*, опублікованих Міжнародним валютним фондом [9; 10]. Використання таких джерел дозволило здійснити багаторівневу оцінку ефективності монетарних стратегій в умовах як системних, так і локалізованих економічних криз.

5. Результати та обговорення

В умовах поглиблення кризових процесів у глобальній та національній економіці монетарна політика набуває особливого значення як системоутворювальний інструмент державного макроекономічного регулювання, спрямований на забезпечення впливу на економічну динаміку шляхом реалізації грошово-кредитного механізму. У зазначеному контексті інституційна роль центрального банку як провідного суб'єкта впровадження монетарної політики визначається його здатністю забезпечувати стабільність фінансової системи, формуючи інфраструктурну основу антикризового реагування в межах державної економічної стратегії. Монетарна політика, у свою чергу, виступає інтегральною складовою загальної системи економічного управління, в межах якої фінансово-кредитні інституції, уповноважені державою, здійснюють вплив на грошову масу з метою досягнення стабільності цін, активізації економічного зростання та мінімізації безробіття до соціально допустимого рівня [2]. Досягнення стратегічних орієнтирів монетарної політики забезпечується за рахунок використання комплексу інструментів грошово-кредитного регулювання, зокрема операцій на відкритому ринку, коригування облікової ставки, встановлення нормативів обов'язкових резервів, а також застосування механізмів валютного впливу – рис. 1.

Облікова ставка, яка встановлюється центральним банком, виконує функцію індикатора вартості кредитних ресурсів, що надаються комерційним банкам у випадку дефіциту ліквідності, і водночас є важелем впливу на загальні умови кредитування в національній економіці. Кредитні ресурси, надані за обліковою ставкою, класифікуються як дисконтні кредити. Встановлюючи рівень облікової ставки, центральний банк здійснює регуляторний вплив на цінові параметри міжбанківського кредитування, забезпечуючи стабільне функціонування банківської системи в умовах фінансової волатильності. Окрім прямого впливу на вартісні характеристики кредитних ресурсів, центральні банки застосовують інструменти опосередкованого регулювання обсягу грошової маси, зокрема через коригування облікової ставки та встановлення кредитних лімітів. Зниження рівня облікової ставки, як правило, стимулює кредитну активність банківських установ, тоді як її підвищення має протилежний ефект – сприяє стримуванню надмірної кредитної експансії. Таким чином, через управління процентною політикою центральний банк адаптує параметри монетарного середовища до поточних змін макроекономічної ситуації [4].

Серед інструментів прямої дії особливе місце займає механізм обов'язкових резервів – мінімального обсягу коштів, які комерційні банки зобов'язані утримувати на рахунках у центральному банку. Підвищення нормативу обов'язкових резервів зменшує можливості банків у сфері кредитування, що відповідно спричиняє скорочення грошової пропозиції в економіці. Однак через високий рівень жорсткості даного механізму та його безпосередній вплив на ліквідність банківського сектору, інструмент резервного регулювання застосовується відносно рідко і, як правило, поступається гнучкішим заходам монетарної політики [5].



Рис. 1. Інструментальний арсенал монетарної політики в умовах глобальних фінансових криз

Джерело: систематизовано авторами за науковими публікаціями [2–3].

В умовах посилення глобалізаційних процесів та поглиблення інтеграції фінансових ринків валютно-курсові механізми набувають ключового значення як інструменти забезпечення макроекономічної стабільності. Вони охоплюють сукупність цілеспрямованих заходів, реалізованих центральними банками та органами державного управління з метою впливу на динаміку обмінного курсу національної валюти щодо іноземних валют. Основними цілями застосування таких механізмів є стабілізація валютного ринку, мінімізація ризиків надмірних курсових коливань, а також забезпечення конкурентоспроможності національного експорту та сприяння загальному економічному розвитку. Центральні банки, включно з тими, що функціонують у відкритих економіках, володіють інституційною спроможністю здійснювати ефективний вплив на грошово-кредитну сферу, зокрема через механізм валютних інтервенцій. Сутність останнього полягає у здійсненні операцій з купівлі або продажу іноземної валюти за національну, а також у придбанні чи реалізації фінансових активів, номінованих в іноземній валюті, найчастіше – державних боргових інструментів інших країн. Такі заходи мають безпосередній вплив на обсяг грошової маси в обігу та дозволяють центральним банкам оперативного реагувати на зміни економічної кон'юнктури з метою досягнення цілей монетарного регулювання [6]. Практична реалізація зазначених інструментів дає змогу формувати ефективну систему стабілізації валютного курсу, знижувати інфляційний тиск, стимулювати сукупний попит та підтримувати сталу динаміку економічного зростання. Такий підхід також сприяє скороченню рівня безробіття, зростанню внутрішнього споживання та інвестиційної активності. Водночас неадекватне застосування монетарних важелів, включно з нерациональним вибором або невдалим поєднанням інструментів валютної політики, може призвести до девальвації національної валюти, прискорення інфляційних процесів та підвищення ставок за кредитами, що негативно впливає на економічну стабільність. Ураховуючи високий рівень складності сучасного економічного середовища, доцільним є

використання комплексу взаємодоповнюючих монетарних інструментів у середньостроковому та короткостроковому горизонтах. При зазначеному необхідним є постійний моніторинг макроекономічної ситуації в країні, а також аналіз очікуваної реакції з боку суб'єктів фінансового ринку, підприємницького середовища та домогосподарств на впроваджувані заходи державного регулювання.

Операції на відкритому ринку виступають фундаментальним і одним із найрезультативніших інструментів реалізації грошово-кредитної політики, що застосовується центральними банками з метою регулювання грошової бази, тобто сукупності готівкових і безготівкових коштів в обігу. Сутність переставленого інструментарію полягає у здійсненні таргетованих інтервенцій центрального банку на ринку державних цінних паперів, насамперед через купівлю або продаж облігацій. Зокрема, продаж державних облігацій розглядається як захід рестрикційного характеру, спрямований на вилучення надмірної ліквідності з фінансової системи, що, у підсумку, спричиняє скорочення грошової маси в обігу [7]. Операції на відкритому ринку мають значні переваги порівняно з іншими інструментами монетарного регулювання завдяки своїй високій оперативності та передбачуваності впливу на динаміку грошової маси, що зумовлює їх широку практичну застосовність як домінантного засобу монетарного впливу, особливо в умовах фінансової турбулентності та макроекономічної нестабільності [4].

У контексті глобальних трансформацій світової економіки та появи об'єктивних обмежень у сфері ефективності класичних монетарних важелів зростає актуальність пошуку і впровадження альтернативних інструментів забезпечення макроекономічної рівноваги. У переставленому аспекті особливе значення набуває аналіз діяльності Європейського центрального банку (ЄЦБ), який виконує провідну роль у регулюванні грошово-кредитної політики в межах Єврозони [8]. Досвід ЄЦБ свідчить про ефективність як традиційних засобів, так і нетрадиційних механізмів монетарного впливу, зокрема політики кількісного пом'якшення (quantitative easing) та впровадження від'ємних процентних ставок. Монетарна політика в сучасних умовах є предметом регулярного моніторингу та аналізу з боку провідних міжнародних інституцій, зокрема Міжнародного валютного фонду (МВФ). Звіти МВФ, зокрема World Economic Outlook (WEO) та Global Financial Stability Report, містять аналітичні оцінки впливу монетарних заходів на глобальну економічну динаміку. Так, у квітневому випуску WEO за 2023 рік прогнозується уповільнення темпів зростання світового ВВП з 3,4 % у 2022 році до 2,8 % у 2023 році [9-10]. До основних чинників сповільнення віднесено посилення жорсткості монетарної політики, зростання геоекономічної фрагментації, погіршення фінансових умов, а також наслідки воєнного конфлікту в Україні. Попри наявні ознаки зниження темпів інфляції, МВФ наголошує на необхідності збереження курсу на жорстку монетарну політику, орієнтовану на досягнення цільових інфляційних показників. При зазначеному органам фінансової політики рекомендується здійснювати узгоджені дії з монетарними заходами, спрямованими на зміцнення фінансової стабільності. Таким чином, у пріоритетній структурі МВФ домінує концепція превалювання монетарних завдань над фінансовими, навіть попри потенційні негативні ефекти у сфері зайнятості, економічного зростання та стійкості державного боргу. Щодо України, відповідні рекомендації МВФ були зафіксовані у Меморандумах про економічну та фінансову політику, що приймалися у межах Моніторингової програми із залученням Ради директорів (РМВ), а згодом – у рамках Механізму розширеного фінансування (EFF) [8]. Представлене є зразком прояву кризових фінансових явищ в умовах збройного конфлікту виступає досвід України, на території якої з 2022 року діє режим воєнного стану. У відповідь на повномасштабне вторгнення з боку Російської Федерації, яке розпочалося 24 лютого 2022 року, Національний банк України (НБУ) оперативно реалізував комплекс антикризових заходів, спрямованих на забезпечення стабільності фінансової системи. Серед ключових кроків регулятора слід відзначити фіксацію офіційного валютного курсу гривні, тимчасове припинення функціонування міжбанківського валютного ринку, а також упровадження адміністративних обмежень на рух капіталу. Незважаючи на екстремальні умови, НБУ вдалося забезпечити стабільне функціонування банківського сектору та інфраструктури електронних платежів без запровадження обмежень на здійснення безготівкових розрахунків [5]. Підтримка банківської ліквідності забезпечувалась шляхом надання бланкового рефінансування, що дозволило запобігти системним ризикам у фінансовому секторі. У той самий період регулятор відклав ухвалення рішень щодо зміни облікової ставки, натомість зосередившись на забезпеченні

критичних потреб державного бюджету шляхом здійснення первинного викупу військових облігацій. Таким чином, протягом перших місяців повномасштабної воєнної агресії монетарна політика НБУ була трансформована відповідно до викликів економіки воєнного часу та зосереджена на забезпеченні макрофінансової стійкості. У червні 2022 року Національний банк України оголосив про зміну парадигми монетарного регулювання, обґрунтовуючи це необхідністю адаптації до нових умов економічної поведінки суб'єктів господарювання та домогосподарств. У межах реалізації нової стратегії було здійснено суттєве підвищення облікової ставки з метою поступового повернення до принципів ринкової координації грошово-кредитної політики. Водночас зазначений захід не призвів до очікуваного стримування інфляційних процесів та стабілізації валютного ринку, у зв'язку з чим регулятор вдався до корекції офіційного валютного курсу. Підвищення облікової ставки мало також низку фінансових наслідків. Зокрема, воно обмежило можливості уряду щодо залучення коштів на внутрішньому фінансовому ринку, що сприяло активізації емісійного механізму фінансування бюджетного дефіциту. Крім того, жорсткіша відсоткова політика НБУ призвела до підвищення дохідності військових облігацій, однак динаміка депозитних ставок залишалася помірною. Лише після запровадження підвищених нормативів обов'язкового резервування на початку 2023 року відбулося відчутне зростання відсоткових ставок за депозитами, що свідчить про ускладнення трансмісійного механізму монетарної політики в умовах воєнного стану та структурної нестабільності [7].

У сучасній економічній теорії монетарна політика є важливим інструментом регулювання економіки. Вона може бути спрямована як на стимулювання економічного зростання, так і на стримування інфляційних процесів. Різні типи монетарної політики мають свої особливості та застосовуються залежно від економічної ситуації – табл. 1.

Таблиця 1. Порівняльний аналіз стимулюючої та стримуючої монетарної політики: підходи та ефекти

Тип монетарної політики	Мета	Основні інструменти	Економічний ефект	Можливі ризики
Стимулююча монетарна політика	Подолання рецесії, активізація сукупного попиту	Зниження процентних ставок, збільшення грошової пропозиції	Прискорення економічного зростання, зниження безробіття, стимулювання інвестицій	Підвищення інфляції в умовах стабільної економіки
Стримуюча монетарна політика	Контроль за інфляцією, уповільнення економічного зростання	Підвищення процентних ставок, зменшення грошової пропозиції	Зниження інфляції, забезпечення цінової стабільності в середньо- та довгостроковій перспективі	Уповільнення економічного зростання, можливе збільшення безробіття

Джерело: систематизовано авторами за даними, наведеними у [2–4].

Аналіз двох основних типів монетарної політики дозволяє зробити кілька важливих висновків. Стимулююча монетарна політика є важливим інструментом для подолання рецесії та стимулювання економічного зростання, але її застосування може призвести до інфляційного тиску, особливо в умовах стабільної економіки. З іншого боку, стримуюча монетарна політика спрямована на боротьбу з інфляцією і забезпечення цінової стабільності, однак її застосування може уповільнити економічне зростання і спричинити збільшення безробіття. Обидва типи політики мають свої переваги та обмеження, і їх ефективність значною мірою залежить від конкретних економічних умов. Таблиця представлена далі демонструє аналіз основних внутрішніх та зовнішніх факторів, які суттєво впливають на ефективність монетарної політики на прикладі України – табл.2.

Для досягнення визначених макроекономічних цілей в періоди економічних центральні банки обирають найбільш ефективні стратегії монетарної політики, що реалізуються через відповідні канали монетарних інструментів, які діють у рамках обраного режиму таргетування (інфляційного, обмінного курсу або валютного). Інфляційне таргетування стало однією з найпоширеніших стратегій монетарної політики, застосовуваною як у розвинених, так і в

країнах, що розвиваються, протягом останніх кількох десятиліть. Проте, сучасні наукові дослідження, проведені провідними економістами, надають суперечливі та неоднозначні висновки щодо ефективності стратегії, зокрема для розвинутих країн та країн, що розвиваються [8].

Таблиця 2. Фактори, що впливають на реалізацію монетарної політики на прикладі України

Фактор	Опис впливу
Недосконала правова база банківської системи	Створення умов для порушення прав власності банків та можливість рейдерських захоплень.
Неузгодженість між фіскальною політикою уряду та монетарною політикою НБУ	Ускладнення ефективного управління економічними процесами через відсутність гармонії між політиками.
Втручання органів законодавчої та виконавчої влади в діяльність НБУ	Зниження операційної незалежності НБУ, що ускладнює використання інструментів грошово-кредитної політики.
Зростання споживчого попиту на імпорتنі товари	Підсилення позицій іноземних виробників на українському ринку, що негативно впливає на розвиток внутрішнього виробництва, платіжний баланс і сприяє накопиченню зовнішнього боргу.
Неузгодженість бюджетної та монетарної політики щодо управління коштами на Єдиному казначейському рахунку	Проблеми, пов'язані із сезонністю та непередбачуваністю акумулювання коштів при їхньому розподілі Центральним банком.

Джерело: систематизовано авторами за даними, представленими у [5; 7].

Дослідження, проведені для високорозвинених країн, підтверджують позитивний вплив переходу до інфляційного таргетування. Зазначений перехід супроводжується зниженням темпів інфляції в довгостроковій перспективі, підвищенням економічної стійкості до зовнішніх шоків та посиленням здатності монетарної влади впливати на інфляційні очікування економічних агентів. Однак деякі дослідження також зазначають, що в розвинених країнах, де не застосовувалась ця політика, інфляцію вдалося утримати завдяки загальним економічним тенденціям і макроекономічним умовам, а не лише за допомогою обраної монетарної стратегії. Країни, що розвиваються, мають ситуація є значно складнішою. Дослідження показують, що впровадження інфляційного таргетування, хоча й може знижувати середній рівень цін і цінову волатильність, проте ця політика здатна серйозно нашкодити реальному сектору економіки, знизити темпи економічного зростання та спричинити негативні наслідки для економічної ситуації в таких країнах [11].

Крім того, дослідження свідчать про те, що країни, що розвиваються, після переходу до інфляційного таргетування стикаються з підвищеним ризиком зовнішніх шоків, зокрема через нестабільність обмінного курсу, що має здатність транслюватися на рівень внутрішніх цін, ускладнюючи прогнозування динаміки інфляційних процесів. Вищезазначені висновки можна також застосувати до України, де період з початку повномасштабного вторгнення став своєрідним стрес-тестом для банківської системи. Незважаючи на численні геополітичні, демографічні та макроекономічні шоки, банківський сектор зміг витримати значне навантаження завдяки реалізації реформ та оперативним антикризовим заходам.

6. Висновки

У майбутньому очікується подальший розвиток інструментів монетарної політики, що включатиме впровадження нових технологій та аналітичних методів для прогнозування економічних процесів і реагування на них. Значним напрямком розвитку є також посилення співпраці між центральними банками різних країн з метою координації монетарних заходів та вирішення глобальних фінансових викликів. Монетарна політика залишається основним інструментом економічного управління в умовах глобалізації та фінансових ризиків. Важливою складовою є постійна адаптація цієї політики до змін у міжнародному економічному середовищі, а також впровадження інноваційних підходів для забезпечення макроекономічної стабільності та досягнення сталого економічного зростання.

Дослідження показало, що ефективність монетарної політики є багатограним поняттям, яке оцінюється через ступінь досягнення визначених монетарних цілей, з урахуванням специфічних особливостей кожної країни. Найбільш поширеним підходом до оцінки ефективності монетарної політики центрального банку є вимірювання відповідності досягнутих результатів поставленим монетарним цілям. У зв'язку з цим, після досягнення перемоги, Україні необхідно переглянути поточну модель монетарної політики та перейти до більш гнучкого підходу з ширшим набором цільових орієнтирів, здатних швидко стимулювати економічне зростання країни. Хоча низька інфляція є важливим, але недостатнім фактором для забезпечення сталого економічного зростання та підвищення добробуту громадян, в найближчі роки слід розробити механізми для підвищення ефективності основних монетарних інструментів і зменшення витрат на підтримку функціонування операційних структур цих інструментів.

References

1. International Monetary Fund. (2024). *Ukraine: Request for an arrangement under the extended fund facility—Press release; staff report; and statement by the executive director for Ukraine* (IMF Country Report No. 24/199). <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2024/199/article-A001-en.xml>
2. Szelałowska, A., & Skibińska-Fabrowska, I. (2023). Monetary policy and corporate investment – Analysis of different monetary policy channels: Evidence from Poland. In E. Bukalska, T. Kijek, & B. S. Sergi (Eds.), *Modeling economic growth in contemporary Poland* (pp. 111–130). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-83753-654-220231007>
3. Gil-Bermejo, C., Golpe, A., Sánchez Fuentes, A. J., & Vides González, J. C. (2025). Two different eurozones: Disentangling the labyrinth of the European economic dynamics. *Journal of Economic Studies*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/JES-06-2024-0394>
4. Bareith, T., & Fertő, I. (2024). Monetary policy and food price inflation: The case of Hungary. *Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/JADEE-10-2023-0251>
5. Dzhus, M. (2023). *Monetarna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy v umovakh povnomasshtabnoi viiny* [Monetary policy of the National Bank of Ukraine in conditions of full-scale war]. *Naukovyi visnyk Polissia – Scientific Bulletin of Polissya*, 1(26), 165–182. [https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1\(26\)-165-182](https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1(26)-165-182)
6. Tunc, C., & Gunes, A. (2023). Monetary policy and house prices in emerging markets. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 16(5), 873–891. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-03-2022-0041>
7. Koliadka, M., & Feier, O. (2024). *Monetarna polityka: ohliad suchasnoho stanu ta perspektyvy rozvytku* [Monetary policy: A review of the current state and development prospects]. *Innovation and Sustainability*, (3), 53–60. <https://doi.org/10.31649/ins.2024.3.53.60>
8. Dziubliuk, O. (2023). *Monetarna polityka Yevropeiskoho tsentralnoho banku u konteksti protydii kryzovym yavyscham na finansovomu rynku* [Monetary policy of the European Central Bank in the context of countering crisis phenomena in the financial market]. *Svit finansiv – World of Finance*, 2(75), 8–30. <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1603>
9. International Monetary Fund. (n.d.). *World Economic Outlook*. <https://www.imf.org/en/publications/weo>
10. International Monetary Fund. (n.d.). *Global Financial Stability Report*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/>
11. Liu, L., Matthes, C., & Petrova, K. (2022). Monetary policy across space and time. In J. J. Dolado, L. Gambetti, & C. Matthes (Eds.), *Essays in honour of Fabio Canova* (Advances in Econometrics, Vol. 44B, pp. 37–64). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S0731-90532022000044B002>
12. Zaichko, I. V., Zaichko, I. D., & Zaichko, V. I. (2024). *Vnutrishniy finansovyy monitorynh hroshovykh potokiv pidpryyemstva yak instrument upravlinnya yoho finansovoyu stiykisty ta investytsynoyu pryvablyvisty* [Internal financial monitoring of cash flows of an enterprise as a tool for managing its financial stability and investment attractiveness]. *Yevropeyskyi naukovyi zhurnal Ekonomichnykh ta Finansovykh Innovatsii – European Scientific Journal of Economic and Financial Innovations*, 1(13), 118–130. <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/258/214> (in Ukrainian)