

Ю. М. Заволока,

к. е. н., доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин та адміністрування,
Кременчуцький інститут ВНЗ "Університет імені Альфреда Нобеля", м. Кременчук
ORCID ID: 0000-0002-3616-1725

Т. Є. Трубнік,

к. е. н., доцент, доцент кафедри статистики, інформаційно-аналітичних систем і демографії,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
ORCID ID: 0000-0002-0467-8930

Я. В. Поплюйко,

к. е. н., доцент, доцент кафедри статистики, інформаційно-аналітичних систем і демографії,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
ORCID ID: 0000-0002-3379-2177

DOI: 10.32702/2306-6806.2022.3.22

ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНСТРУМЕНТІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ В УМОВАХ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Yu. Zavaloka,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of International Economic Relations and Administration, Kremenchuk Institute of Alfred Nobel University, Kremenchuk

T. Trubnik,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Statistics, Information and Analytical Systems and Demography,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

Ya. Popliuiko,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Statistics, Information and Analytical Systems and Demography,

Taras Shevchenko National University of Kyiv

EFFICIENCY OF MONETARY POLICY INSTRUMENTS OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE IN
CONDITIONS OF MACROECONOMIC INSTABILITY

В умовах глобальних трансформацій та макроекономічної нестабільності важливу роль в контексті впорядкування грошово-кредитних відносин відіграє монетарна політика та сукупність інструментів, необхідних для забезпечення її реалізації. Основним методом впливу на функціонування грошово-кредитної сфери в Україні було обрано монетарний режим інфляційного таргетування, який вже довів свою ефективність у минулому періоді. На 2022 рік державою визначено вектор підтримки цінової стабільності як пріоритетний; відповідно, весь регуляторний потенціал режиму інфляційного таргетування буде направлено на досягнення стратегічної цілі. Проте, макроекономічна ситуація є нестабільною, коливання у показниках є значними, що є цілком виправданим в умовах глобальних бізнес-трансформацій, кризи, спричиненої пандемією Covid-19 та зрушеннями у структурі бізнес-процесів, що відбуваються на теренах світового ринку. Всі ці аспекти значно впливають на ефективність реалізації монетарної політики в межах національного ринку України та зумовлюють важливість проведення перманентних досліджень проблематики вибору інструментів монетарної політики в умовах дестабілізації.

Наукова стаття являє собою оригінальне дослідження актуальних інструментів монетарної політики Національного банку України, їх регуляторного потенціалу та ефективності в умовах існування значних макроекономічних дисбалансів.

Дослідження проблематики здійснювалось завдяки застосуванню методів порівняння, абстракції, аналізу, узагальнення, а також методів графічного та табличного моделювання.

Під час дослідження було детерміновано основні інструменти, які використовує НБУ в ході реалізації монетарної політики, їх ефективність та впливовість на економічні процеси в контексті досягнення макроекономічної стабільності. В науковій роботі проаналізовано еволюцію монетарних режимів в Україні, а також визначено перспективність режиму інфляційного таргетування в контексті усунення макроекономічних дисбалансів. Окрім того, авторами було окреслено цілі монетарної політики на 2022 рік, зокрема важливість цінової стабільності для України, а також необхідність підтримки рівня інфляції в середньостроковій перспективі. На основі проведено аналізу було узагальнено перспективи макроекономічної стабілізації в умовах використання ефективних інструментів монетарної політики.

Under conditions of macroeconomic change and global social and economic transformation monetary policy and monetary policy instruments are at the centre of concerns for sustainable development and have a vital role to play in the context of ordering of monetary and credit relations field. The conduct of monetary policy resulted from a change in monetary regime, in particular by the implementation of the inflation targeting regime. This regime had already demonstrated its effectiveness and workable character in past periods. Accordingly, the achievement of price stability under inflation targeting regime have been identified as primary objective for next year too; regulatory capacities of current monetary policy will focused on implementation of this strategic goal. But, the macroeconomic situation has remain instability thanks to global business transformation, crisis arising from the Covid-19 pandemic and changing in the structure of business processes in the vast of global market. These aspects affect the effectiveness of monetary policy and acknowledge the relevance of problematic.

The article is devoted to the analysis of the current monetary policy instruments, their regulatory functions and capacities, as well as effectiveness in the face of the global macroeconomic instability.

Comparison, methods of abstraction, analysis and generalization, graphic and tabular modeling are the research methods which were used in the article.

In this science paper the monetary policy instruments, its effectiveness, workable character and influence of its work on economic process and macroeconomic stability are determined. An evolution of the monetary regimes in Ukraine and the prospects of inflation targeting regime as a vector to correct macroeconomic imbalances are analyzed by authors. Moreover, current goals of the monetary policy on 2022, including the importance of price stability for Ukraine and the need to maintain consumer price inflation in the medium term are described in this science paper. Authors, based on research there, are determined a prospect of macroeconomic stability in the context of further using of a selected monetary policy regime and current monetary policy instruments.

Ключові слова: монетарна політика, режим інфляційного таргетування, макроекономічна нестабільність, економічний розвиток, інструменти монетарної політики, цінова стабільність.

Key words: monetary policy, inflation targeting regime, macroeconomic instability, economic development, monetary policy instruments, price stability.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Україна вже впродовж багатьох років стоїть на шляху стабілізації макроекономічної ситуації, проте не всі спроби дають позитивний результат. Актуальна стратегія реалізації монетарної політики побудована на прагненні досягнути та зберегти цінову стабільність в державі. В контексті реалізації визначеної мети було проаналізовано досвід застосування різних важелів та методів впливу на функціонування грошово-кредитної сфери та детерміновано ряд найбільш ефективних в контексті досягнення балансу та стабільності у динаміці соціально-економічного розвитку України. Сьогодні в основу механізму регулювання роботи вітчизняної грошово-кредитної сфери закладено режим інфляційного таргетування, який вже довів свою ефективність у минулому періоді, а тому на 2022 рік державою детерміновано як пріоритетний. В контексті обраної стратегії, облікову ставку визначено основним інструментом реалізації монетарної політики, проте Національним банком України можуть бути виділені й інші, зокрема проведення валютних інтервенцій може дати позитивний результат в контексті впорядкування роботи валютного ринку, підтримки трансмісії облікової процентної ставки, а також накопичення міжнародних резервів та їх збереження на рівні загальноприйнятих критеріїв достатності. Таким чином, проводячи подальші дослідження ролі та ефективності інструментів монетарної політики доцільним є врахування сили регуляторного

потенціалу кожного із інструментів, зміни їх ефективності відповідно до змін у динаміці соціально-економічного розвитку держави, а також загальної ефективності в умовах прагнення України підтримувати не лише цінову стабільність, а й фінансову, а також стійкість темпів соціального та економічного зростання.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанням еволюції режимів монетарної політики в Україні, а також ефективності інструментів, що є актуальними в межах реалізації обраного вектору грошово-кредитної політики, приділено праці багатьох науковців, до яких належать О. Дзюблюк [1], Т. Гудіма [2], В. Рудан, В. Лагутін, В. Міщенко [3], С. Науменкова, С. Шумська, В. Стельмах, В. Геєць, В. Гриценко та ін. Роль прогнозування в контексті зміни інструментів реалізації монетарної політики досліджують Л. Жердецька, І. Постирнак, Н. Погореленко, О. Глущенко [4] та ін. Так, О. Дзюблюк аналізує ефективність режиму інфляційного таргетування, а також перспективи коригування пріоритетів грошово-кредитної політики України в умовах кризи. Науковцем визначено, що актуальна практика вимагає трансформації, оскільки не забезпечує досягнення бажаних результатів щодо цінової стабільності у державі, зокрема характерним є низька гнучкість механізмів реалізації обраного монетарного режиму, відсутність необхідних інституційних та організаційно-методологічних передумов для ефективного

продовження режиму інфляційного таргетування, а також немонетарний характер інфляції, що не дозволяє ефективно застосовувати відповідні інструменти монетарної політики (в т. ч. процентну ставку) у боротьбі зі дестабілізацією і сталим зростанням цін [1, с. 38]. Н. Погореленко та О. Глущенко досліджують кореляцію цілей та принципів монетарної політики Національного банку України; науковцями було доведено, що використання прогнозування, як окремого елемента системи реалізації монетарної політики, дозволяє оцінювати бачення регуляторів щодо змісту монетарної політики, приймати обґрунтовані інвестиційні рішення; посилювати вплив ключової ставки на ринкові процентні ставки, інфляцію та вартість фінансових ресурсів [4, с. 27], що у сукупності дозволяє адекватно оцінювати ефективність обраних інструментів та здійснювати їх корегування в разі невідповідності цілям грошово-кредитної політики. Науковець Т. Гудіма здійснює детальний аналіз господарського та правового забезпечення реалізації монетарної політики в Україні в контексті відновлення макроекономічної стабільності, сприяння стійкому зростанню економіки, а також посилення синергетичного ефекту від взаємодії різних інструментів, обраних НБУ в рамках реалізації політичної стратегії; досліджено залежність інструментів реалізації монетарної політики від цілей та законодавчо визначених принципів [2]. В. Міщенко аналізує необхідність проведення антикризового управління грошовим ринком і підтримки економічного зростання, а також зміну інструментів реалізації монетарної політики в умовах існування потреби щодо забезпечення фінансової стійкості банківської системи та забезпечення від системних ризиків. Основними векторами монетарної політики в умовах існування макроекономічних дисбалансів науковцем визначено: "по-перше, посилення координації монетарної та бюджетно-податкової політики, по-друге, встановлення спільної відповідальності Уряду та НБУ за дотримання встановленого рівня інфляційного таргету, по-третє, виражена політика щодо покриття дефіциту державного бюджету за рахунок облігацій державної позики та управління державним боргом" [3, с. 206].

ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Науковцями всебічно досліджено проблематику застосування різних інструментів реалізації монетарної політики та визначено їх ефективність. Проте більшої уваги вимагає питання досягнення макроекономічної стабільності в умовах збереження мінливості динаміки соціально-економічного розвитку держави під впливом глобальної кризи, спричиненої пандемією Covid-19. Пандемічна криза стала основною зовнішньою загрозою для недостатньо стійкої економіки України, а тому питання ефективності режиму інфляційного таргетування у 2022 році стоїть під загрозою. Цей аспект вимагає продовження досліджень проблематики з метою виокремлення шляхів підвищення ефективності монетарної політики в умовах значної невизначеності.

МЕТА СТАТТІ

Мета — проведення оригінального дослідження актуальних інструментів монетарної політики НБУ, їх регуляторного потенціалу та ефективності в умовах існування значних макроекономічних дисбалансів. Для досягнення поставленої мети було сформовано та вирішено такі завдання, як:

- проаналізувати еволюцію режимів монетарної політики в Україні;
- узагальнити цілі та інструменти монетарної політики, визначені регулятором на середньострокову перспективу;
- дослідити перспективи досягнення макроекономічної стабільності в умовах збереження актуального курсу монетарної політики.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Дослідження змісту діяльності Національного банку України (далі — НБУ) доцільно розпочати із детермінування цілей, які регулятор ставить перед собою та зобов'язаний їх дотримуватись в межах реалізації своїх функцій. Так, Законом України "Про Національний банк України" визначено, що НБУ повинен забезпечувати стабільність національної грошової одиниці [5, ст. 6]. В свою чергу, цінова стабільність як економічне явище не може передбачати стале збереження цін на фіксованому рівні. В контексті детермінування поняття як цілі діяльності НБУ цінову стабільність варто визначати як "збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін" [5, ст. 1]. Таким чином, в основі регуляторної діяльності має бути закладено сукупність інструментів, необхідних для впливу на рівень інфляції у державі, яка за своєю економічною природою здатна спричинити більш значне дисбалансування темпів зростання держави, аніж дестабілізація рівня цін. Неконтрольований ріст інфляції має низку негативних наслідків; він, по-перше, значно погіршує умови для роботи бізнесу, що призводить до значного зменшення доходів сектору підприємництва, підвищення витрат господарюючих суб'єктів на послуги та ресурси, в т. ч. збільшення вартості кредитних ресурсів та їх обслуговування, по-друге, погіршує становище фізичних осіб як суб'єктів економічних відносин, збільшуючи рівень їх видатків на забезпечення поточного проживання та знижуючи спроможність до заощаджень, по-третє, унеможливує підтримку стійкого економічного зростання, зокрема через існування сильного руйнівного впливу на порядок організації економічних процесів у державі, зниження інвестиційної привабливості країни та порушення принципів стабільності функціонування економічної системи як самостійного механізму. З огляду на це, НБУ було обрано вектор регулювання інфляцією як пріоритетний, оскільки інфляційні цілі діяльності регулятора найбільш вдало здатні забезпечити формування сприятливого середовища із керованими інфляційними процесами, в якому:

— можливо досягнути стабілізації очікувань на рівні цільового показника інфляції;

— відбуватиметься ріст прозорості дій НБУ, що, в перспективі, буде мати своє відображення на коректнішому включенні інфляційних ризиків у структуру ринкових процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні;

— з'явиться можливість досягнути високого рівня прогнозованості інфляції та зниження її волатильності. Дотримання принципів прогнозованості і стабільності у процесах регулювання інфляційних коливань сприятиме розвитку та зміцненню національного грошово-кредитного ринку, розширенню можливостей позичкового фінансування інвестицій через зниження премії за інфляційні ризики в структурі процентних ставок та підтримці стійкого економічного зростання держави.

Вітчизняна економіка досить тривалий період є залежною від некерованого рівня інфляції, що не дає можливостей для створення умов, які б сприяли забезпеченню високого ступеня довіри до національної грошової одиниці. Інфляційна залежність та стійкість макроекономічних дисбалансів є результатом цілого комплексу подій, до яких також належать застосування недостатньо раціональних підходів та режимів реалізації монетарної політики, зокрема сприяння значному росту процентних ставок за депозитними та кредитними операціями, використання значних обсягів іноземної валюти у національній економіці. Такі події характерні для монетарного режиму фіксованого обмінного курсу, який, власне, став передумовою для акумулювання дисбалансів та настання кризи. Залежність рівня інфляції в Україні від еволюції цілей монетарної політики відображено на рис. 1.

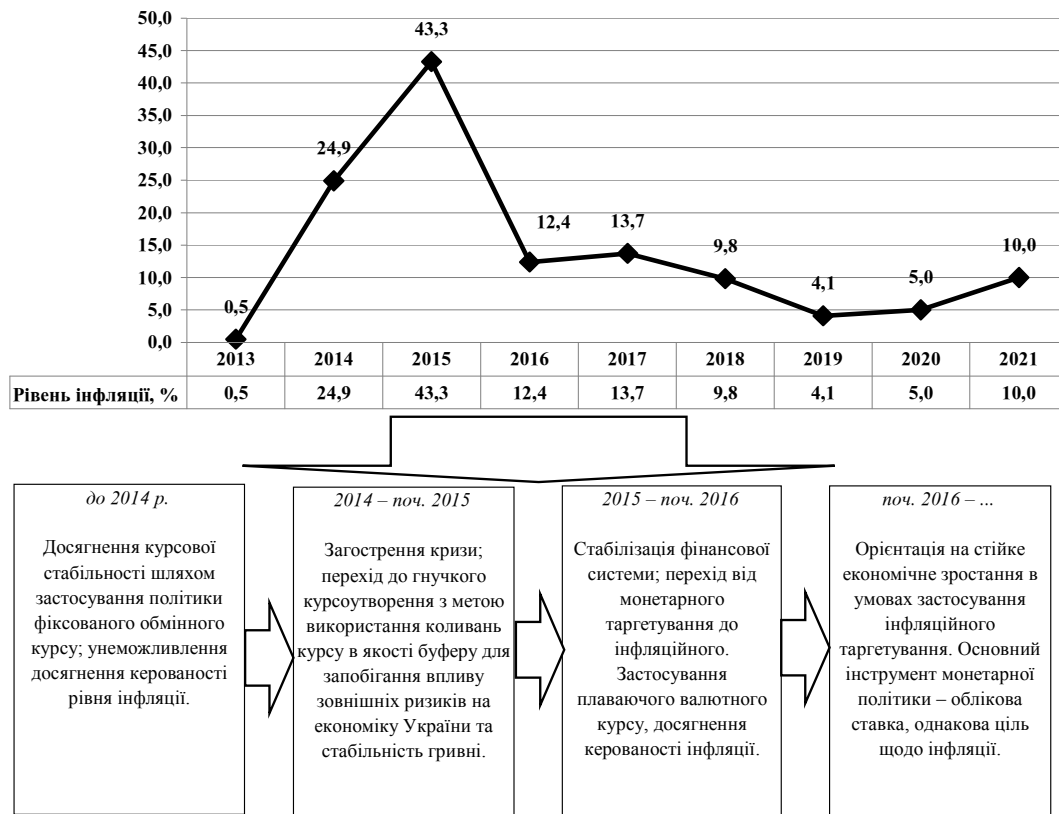


Рис. 1. Рівень інфляції в Україні впродовж 2013–2021 рр. та його залежність від еволюції цілей монетарної політики

Джерело: складено авторами за даними [6; 7].

Застосування режиму інфляційного таргетування було розпочато у 2016 році. Проте, для НБУ було необхідним створення передумов для успішної зміни основних векторів грошово-кредитної політики. Так, доцільним є виділення трьох етапів, що охоплюють процеси підготовки та зміни монетарного режиму в Україні:

I етап (до 2015 року) передбачав створення технічних передумов. Фактичними заходами, що були проведені в рамках цього етапу, стала побудова макроекономічних моделей та квартального прогнозного циклу, започатковано проведення реформування НБУ;

II етап (I пол. 2015 року) передбачав створення інституційних передумов. На цьому етапі було змінено процес прийняття рішень щодо монетарної політики НБУ, запроваджено роботу Комітету з монетарної політики НБУ, впроваджено публікацію Інфляційного звіту НБУ, розроблено Стратегію монетарної політики НБУ на 2016–2020 роки);

III етап (II пол. 2015 — 2016 рік) передбачав фактичне впровадження режиму інфляційного таргетування. З метою забезпечення структурованості процесів реформи НБУ та переходу до нового монетарного режиму було прийнято "Дорожню карту", яка визначала як тактику переходу до цього режиму, так і умови, необхідні для його повноцінного, успішного впровадження. В межах цього етапу було досягнуто координації діяльності вітчизняного регулятора із МВФ, зокрема параметрами роботи НБУ, інструменти, механізми і процедури було впорядковано відповідно до міжнародних стандартів режиму інфляційного таргетування. Значну увагу було приділено і таким аспектам, як:

- поглиблення аналітичної підтримки під час прийняття управлінських рішень із монетарної політики для підвищення обізнаності та розуміння громадськістю методів і процедур монетарної політики;
- запровадження нових операційних засад управління ринковими процентними ставками;
- поширення практики реалізації заходів, спрямованих на досягнення цінової стабільності [6].

Дані рис. 1 та табл. 1 свідчать про підвищення контрольованості рівня інфляції в результаті переходу до режиму інфляційного таргетування. Визначаючи стратегічною ціллю саме цінову стабільність у державі, варто зауважити, що лише в ході активних реформацій у 2015–2016 роках було створено передумови для її досягнення, а інституційні перетворення у сфері грошово-кредитних відносин впродовж останніх п'яти років привели до побудови раціональної та логічної парадигми, що підпорядковується середньостроковій стратегії економічного розвитку. На етапі активних трансформацій у 2015 році інфляція складала 43,3%, що було цілком виправданими явищем в умовах девальвації гривні. Проте, дотримуючись тактики реформування і застосовуючи заходи, які були необхідними в рамках зниження ризиків подальшого росту макроекономічних дисбалансів, регулятором було використано потенціал облікової ставки як ключового інструменту монетарної політики в умовах інфляційного таргетування (табл. 1). Як наслідок, було досягнуто певного рівня стабільності на національному фінансовому ринку, знижено бюд-

Таблиця 1. Зміна основних показників монетарної політики в умовах впровадження режиму інфляційного таргетування

Роки	Параметри		
	Рівень інфляції, %	Рівень облікової ставки, %	Офіційний курс гривні до долара США
2013	0,5	7,03	7,99
2014	24,9	10,40	11,89
2015	43,3	25,45	21,84
2016	12,4	17,93	25,55
2017	13,7	13,16	27,01
2018	9,8	17,04	27,36
2019	4,1	16,69	25,58
2020	5,0	7,37	26,96
2021	10,0	7,68	27,28

Джерело: розраховано авторами за даними [7; 8].

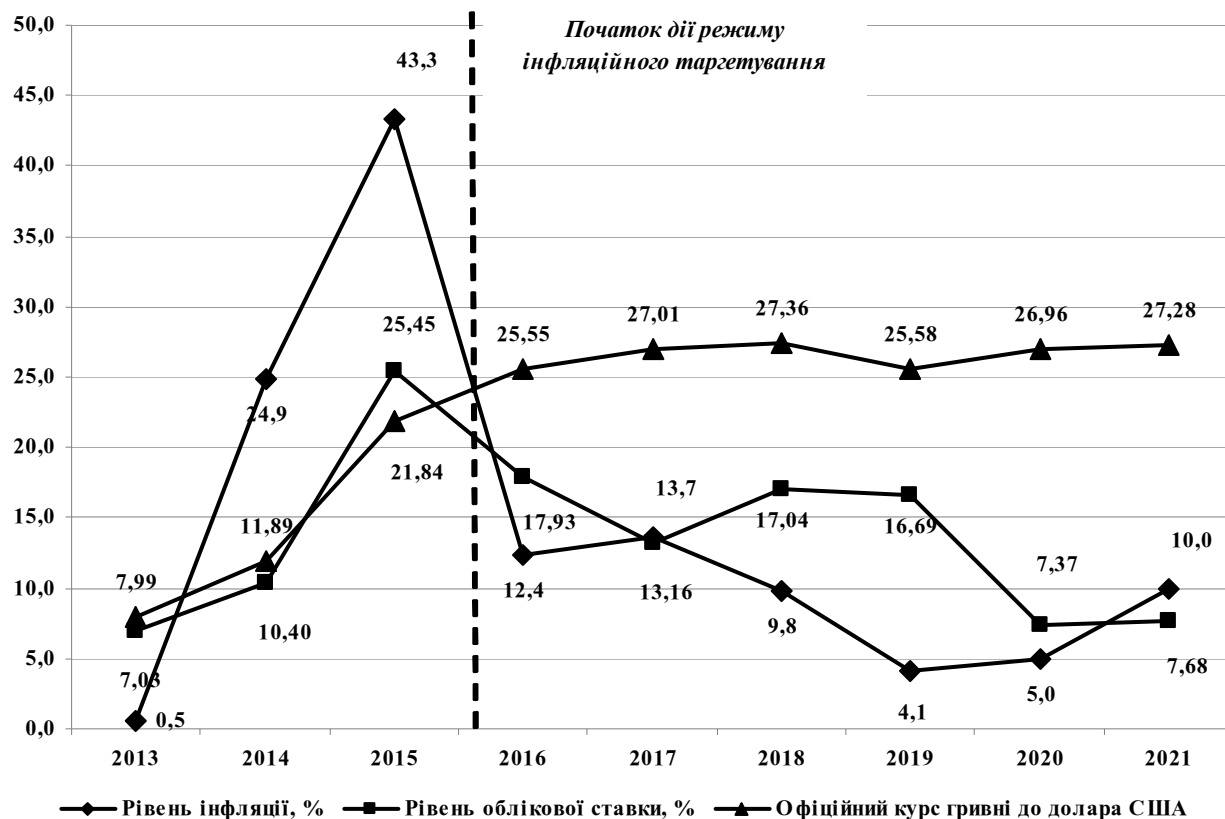


Рис. 2. Динаміка основних показників монетарної політики у 2013–2021 рр.

Джерело: побудовано авторами за даними [7; 8].

жетний дефіцит, підвищено рівень добробуту у суспільстві, зокрема досягнуто дотримання соціальних стандартів і гарантій.

Новим викликом для національної грошово-кредитної сфери стала пандемія Covid-19, яка, як відображено в табл. 1 та на рис. 2, спричинила зниження контрольованості рівня інфляції та валютного курсу впродовж 2019–2021 рр.

Дані рис. 2 свідчать про існування сукупності позитивних наслідків від зміни тактики реалізації монетарної політики та поширення практики інфляційного таргетування, зокрема в межах обраного курсу було досягнуто:

- зниження інфляції та її волатильності;
- зміцнення стійкості до шоків валютних ринків;
- здешевлення фінансування для громадян, бізнесу та Уряду;
- ріст ліквідності та підтримка стабільності функціонування банківської системи;
- підтримку стійких темпів соціально-економічного зростання [9].

В межах "Основних засад грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу" визначено, що очікується відновлення стабільності у

процесах регулювання інфляції. Зокрема, стратегічним орієнтиром на перспективний період визначено збереження обраного курсу реалізації політики інфляційного таргетування, в межах якого основними цілями є (рис. 3).

В межах обумовлених цілей НБУ визначив пріоритетні напрями роботи на 2022 рік та окреслив інструменти, використання яких є найбільш вдалим в умовах дестабілізації ситуації на фінансовому ринку України. Зокрема, основними напрямками роботи для головного регулятора держави залишається робота над зниженням інфляційної цілі (як методу покращення добробуту громадян від цінової стабільності та здешевлення фінансових ресурсів), координацією діяльності з іншими цілями сталого розвитку держави (зокрема в контексті посилення спроможності НБУ та держави загалом на шляху досягнення нових орієнтирів), зміцненням готовності монетарної сфери, зокрема фінансових ринків, до нових викликів (таких, як актуалізація процесів розвитку ринку цифрових активів, а також динамізація розвитку сталого фінансування із врахуванням ESG аспектів), а також зміцненням монетарного інструментарію.



Рис. 3. Цілі монетарної політики України на 2022 рік

Джерело: складено авторами за даними [10].

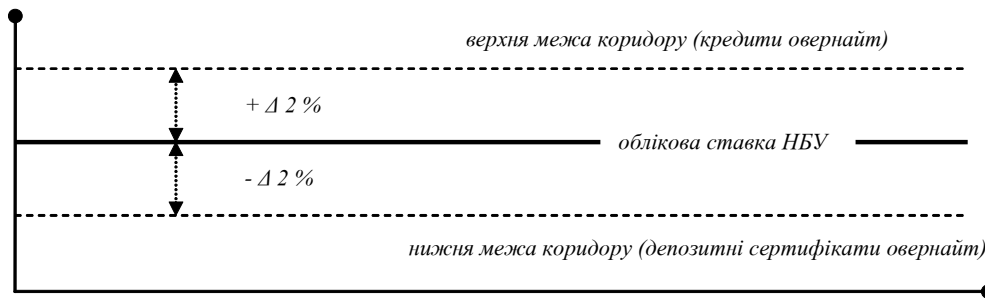


Рис. 4. Формування коридору процентних ставок

Джерело: складено авторами за даними [6].

В контексті окресленого плану дій регулятора доцільно зазначити, що саме інструментарій визначає успішність реалізації стратегії і тактики політики. В основі регуляторного механізму застосовується процентна ставка як основний монетарний інструмент, за допомогою якого здійснюється вплив на вартість грошей. Вона складається із двох елементів — ключової процентної ставки монетарної політики (облікової ставки НБУ) та коридору процентних ставок за операціями постійного доступу (рис. 4).

Отже, впливаючи на рівень облікової ставки, НБУ здійснює управління короткостроковими ставками на міжбанківському грошово-кредитному ринку, які, в свою чергу, транслюються в зміни процентних ставок за іншими фінансовими активами (зокрема, державними цінними паперами) та зміни ставок банків за кредитами та депозитами. Ці ставки мають безпосередній вплив на обсяги споживання та інвестицій домогосподарств і суб'єктів підприємництва, а, відповідно, і на інфляцію.

Ефективність регуляторної діяльності залежить від рівня скоординованості застосування усіх інструментів монетарної політики, до яких окрім облікової ставки належать макропруденційні інструменти, валютні інтервенції, заходи контролю за рухом капіталу. На майбутній 2022 рік визначено, що НБУ не планує змінювати курсу монетарної політики, зокрема в частині управління обмінними курсами планується збереження режиму плаваючого курсу, формування якого відбувається під впливом об'єктивних ринкових чинників, що визначають попит на валюти і їх пропозицію на внутрішньому ринку. В якості додаткового інструменту головний регулятор матиме змогу застосувати валютні інтервенції з метою:

- згладжування функціонування валютного ринку, що необхідно в контексті унеможливлення негативного впливу надмірної волатильності обмінного курсу та екстраординарних подій на валютному ринку на тактику реалізації цілей грошово-кредитної політики;

- накопичення міжнародних резервів та їх збереження у обсягах загальноприйнятих критеріїв достатності. Оптимальний рівень міжнародних резервів є механізмом, який ефективно захищає фінансову систему держави та національну економіку від зовнішніх та внутрішніх шоків, виникнення яких є природним в умовах безпрецедентної кризи, спричиненої пандемією. Відповідно, раціоналізація управління процесом нагромадження, а також рівнем міжнародних резервів сприяє підвищенню довіри до стійкості системи як з боку національних, так й іноземних інвесторів;

- підтримання трансмісії облікової процентної ставки як основного інструменту актуальної монетарної політики, що може бути доцільним в якості методу досягнення цілей та завдань грошово-кредитної політики в найбільш ефективний спосіб, зокрема за наявності аналітично обґрунтованих оцінок, які одночасно свідчать про недостатню дієвість облікової процентної ставки.

Визначено, що доцільними заходами в контексті вдосконалення інструментарію монетарної політики є зміни в операційному дизайні інструментів, підтримка розвитку вторинного ринку ОВДП, розвиток ринку ОВДП з плаваючою ставкою та прив'язкою до інфляції, розвиток ринку інструментів хеджування процентного та валютного ризику [9].

Хоча ситуація у державі не є стабільною, а вітчизняний фінансовий ринок не здатен залишатись стійкий та протистояти глобальній кризі, вектор реалізації політики інфляційного таргетування визнано перспективним в контексті стримання тенденцій дестабілізації. Зокрема, інфляційне таргетування відрізняється необхідним рівнем гнучкості в порівнянні із режимами, що застосовувались впродовж років незалежності України. Відповідно, така адаптивність сприяє виконанню основної функції НБУ — забезпеченню цінової стабільності, посиленню впливу НБУ на економічні процеси за рахунок дієвої трансмісії, розвитку ринку капіталів через стабільність процентних ставок, зниженню рівня доларизації економіки, а також гнучкому реагуванню на розгортання кризових явищ та глобальних змін.

ВИСНОВКИ

Під час проведеного дослідження було визначено, що вітчизняна практика реалізації монетарної політики ґрунтується за засадах застосування режиму інфляційного таргетування. Його запровадження стало цілком виправданим явищем в умовах низької ефективності режиму монетарного таргетування, зокрема застосування фіксованого обмінного курсу, що було характерним для України до 2015 року. Акумулявання дисбалансів стало передумовою для проведення реформування; 2015—2016 рр. стали визначними для України, оскільки відбулась зміна монетарного режиму, а також переорієнтація на надання пріоритетності іншим інструментам політики, зокрема процентній ставці. В науковій роботі визначено наслідки від запроваджених змін, а також позитивні зрушення у динаміці інфляції, ріст керованості якої, власне, і чинить значний позитивний вплив на функціонування грошово-кредитної сфери України та досягнення цінової стабільності у середньостроковій перспективі.

В перспективі на 2022 рік Україною обрано збереження режиму інфляційного таргетування, а також облікової ставки як пріоритетного інструменту впливу на процеси забезпечення цінової, фінансової стабільності, а також активізації економічного зростання. Важливим чинником залишається розробка тактики регуляторної діяльності НБУ в умовах пост-пандемічної кризи, що значно актуалізує важливість та обумовлює перспективність проведення подальших досліджень за цим напрямом.

Література:

1. Дзюблюк О. Ефективність режиму інфляційного таргетування як основи монетарної політики в умовах кризових явищ в економіці. Вісник економіки. 2021. Вип. 3. С. 20—40. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.-03.020>

2. Гудіма Т.С. Господарсько-правове забезпечення реалізації грошово-кредитної політики держави на засадах сталого розвитку: монографія. Київ: Вид-во Людмила, 2020. 335 с.

3. Міщенко В.І. Монетарне регулювання економіки в умовах фінансової нестабільності. Сучасна соціально-економічна динаміка: реалії та перспективи для України: мат. XIII Пленуму Правління Спілки економістів України. Київ: ТОВ "Паперовий змій-ОПТ", 2021. С. 201—207.

4. Погореленко Н.П., Глущенко О.В. Прогнозування: сутність і значення для реалізації монетарної політики. Економічна теорія та право. 2021. № 4 (47). С. 25—52. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-47-4-25>

5. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/679-14/conv> (дата звернення 15.02.2022).

6. Ніколайчук С. Реалізація режиму Інфляційного таргетування в Україні. Київ: Навчальний центр НБУ, 2017. Available at: <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=49122259> (дата звернення 15.02.2022).

7. Статистичні дані про індекси споживчих цін у 1991—2021 роках / Державна служба статистики України, 2022. Available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm (дата звернення 15.02.2022).

8. Статистичні дані про фінансові ринки / Національний банк України, 2022. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets> (дата звернення 15.02.2022).

9. Ніколайчук С. Монетарна політика за режиму IT: досягнення та перспективи. Київ: Навчальний центр НБУ, 2021. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Monetary_policy_under_IT_regime_pr_2021-08.pdf?v=4 (дата звернення 15.02.2022).

10. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу / Рада національного банку України, Київ. 2021. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4 (дата звернення 15.02.2022).

References:

1. Dziubliuk, O. (2021), "The effectiveness of the inflation targeting regime as the basis for monetary policy in the conditions of crisis in the economy", *Visnyk ekonomiky*, vol. 3, pp. 20—40. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.03.020>.

2. Gudima, T. S. (2020), *Gospodars'ko-pravove zabezpechennja realizacii' groshovo-kredytnoi' polityky derzhavy na zasadah stalogo rozvytku* [Economic and legal support for the implementation of monetary policy of the state on the basis of sustainable development], *Vyd-vo Ljudmyla, Kyi'v, Ukraine*.

3. Mishhenko, V. I. (2021), "Monetary regulation of the economy in conditions of financial instability", *Zbirka dopovidej Plenumu Pravlinnja Spilky ekonomistiv. Suchasna social'no-ekonomichna dynamika: realii' ta perspektyvy dlja Ukrai'ny* [Proceedings of the Plenum of the Board of the Union of Economists of Ukraine. Modern socio-economic dynamics: realities and prospects for Ukraine], *TOV "Paperovyj zmij-OPТ", Kyi'v, Ukraine*, pp. 201—207.

4. Pohorelenko, N. P. and Hlushchenko, O. V. (2021), "Forecasting: the essence and significance of monetary policy implementation", *Ekonomichna teoriia ta pravo*, vol. 4 (47), pp. 25—52. DOI: <https://doi.org/10.31359/2411-5584-2021-47-4-25>.

5. The Verkhovna Rada of Ukraine (1999), *The Law of Ukraine "On the National Bank of Ukraine"*, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/679-14/conv> (Accessed 15 February 2022).

6. Nikolajchuk, S. (2017), *Realizacija rezhymu Inflacijnogo targetuvannja v Ukrai'ni* [Implementation of the Inflation Targeting Regime in Ukraine], *Navchal'nyj centr NBU, Kyi'v*, available at: <https://old.bank.gov.ua/>

doccatalog/document?id=49122259 (Accessed 15 February 2022).

7. The State Statistics Service of Ukraine (2022), "Statistical data on consumer price indices in 1991—2021", available at: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm (Accessed 15 February 2022).

8. The National Bank of Ukraine (2022), "Statistics on financial markets", available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets> (Accessed 15 February 2022).

9. Nikolajchuk, S. (2021), *Monetarna polityka za rezhymu IT: dosjagnennja ta perspektyvy* [Monetary policy under the IT regime: achievements and prospects], *Navchal'nyj centr NBU, Kyi'v*, available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Monetary_policy_under_IT_regime_pr_2021-08.pdf?v=4 (Accessed 15 February 2022).

10. Council of the National Bank of Ukraine (2021), *Osnovni zasady groshovo-kredytnoi' polityky na 2022 rik ta seredn'ostrokovu perspektyvu* [Basic principles of monetary policy for 2022 and the medium term], available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4 (Accessed 15 February 2022).

Стаття надійшла до редакції 16.02.2022 р.

**ІНВЕСТИЦІЇ.
ПРАКТИКА
ТА ДОСВІД**

www.investplan.com.ua

ISSN 2306-6814

Науково-практичний журнал

Виходить 24 рази на рік

Передплатний індекс: 23892

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України (Категорія «Б») з

ЕКОНОМІЧНИХ НАУК та ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

(Наказ Міністерства освіти і науки України № 886 від 02.07.2020)

Спеціальності - 051, 071, 072, 073, 075, 076, 281, 292