

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет економічних наук  
Кафедра економічної теорії

## **Кваліфікаційна робота**

освітній ступінь – бакалавр

На тему: **«Монетарна політика основних центробанків світу  
та України: взаємозв'язок та особливості реалізації»**

Виконав: студент 4-го року навчання,  
Спеціальності  
051 Економіка

Молодовець Андрій Андрійович

Керівник Бандура О. В.  
доктор економічних наук

Рецензент Зимовець В. В.  
Кваліфікаційна робота захищена з  
оцінкою \_\_\_\_\_  
Секретар ЕК \_\_\_\_\_

«\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р.

Київ 2021р.

## ЗМІСТ

Вступ.....	с.3
Розділ 1. Теоретичні засади монетарної політики та головні механізми.....	с.6
1.1 Економічний зміст поняття монетарної політики.....	с.6
1.2 Монетарна політика основних центробанків світу та України.....	с.16
Висновки до Розділу 1.....	с.25
Розділ 2. Аналіз результатів ведення монетарної політики.....	с.27
2.1 Аналіз ефективності монетарної політики основних центробанків світу.....	с.27
2.2 Аналіз ефективності монетарної політики центрбанку України.....	с.36
Висновки до Розділу 2.....	с.44
Розділ 3. Взаємозв'язок та особливості реалізації монетарної політики.....	с.47
3.1 Взаємозв'язок монетарної політики основних центробанків світу та України.....	с.47
3.2 Особливості реалізації монетарної політики основних центробанків світу та України.....	с.52
Висновки до Розділу 3.....	с.57
Висновки.....	с.59
Список використаних джерел.....	с.62

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** На сучасному етапі розвитку економічної системи людства та окремих країн, можна сказати, що монетарна політика центробанків світу є центральним формуючим фактором подальшого розвитку окремого суспільства та держави.

На прикладі українського центробанку (Національного банку України) можна побачити як навіть один вид діяльності – регулювання курсу українського гривні може впливати на рівень загального добробуту суспільства та загальний процес розвитку та економічного зростання усієї країни.

Через призму такого бачення важливості діяльності центробанків, а саме монетарної політики держави, де головним суб'єктом втілення виступає певний центробанк, і можна пояснити актуальність теми цієї роботи, яка має на меті розгляд монетарної політики як особливого виду політики держави, яка стосується, насамперед, економічної сфери життєдіяльності держави, але може впливає на усі інші сфери політики та навіть на політику інших держав, що буде розглянуто у роботі окремо.

Через поступовий розгляд теоретичної бази щодо цього економічного явища, відбудеться перехід до практичного аналізу діяльності центробанків світу та України задля формування висновків щодо взаємозв'язку монетарних політик держав та загальних особливостей їхнього втілення.

**Об'єкт дослідження:** монетарна політика як особливий вид політики держави.

**Предмет дослідження:** взаємозв'язок та особливості реалізації монетарної політики основних центробанків світу та України.

**Мета дослідження:** дослідити основні складові монетарної політики через призму її реалізації основними центробанками світу та України.

**Завдання дослідження:**

1. Дослідити економічний зміст поняття монетарної політики в якості теоретично-методологічної основи роботи;
2. Проаналізувати монетарну політику основних центробанків світу та України;
3. Виокремити показники ефективності монетарної політики основних центробанків світу та України;
4. Сформулювати висновки щодо взаємозв'язку та особливостей реалізації монетарної політики у світі та Україні.

**Методи дослідження:**

1. Метод аналізу, який використовувався як базис для формування істинних висновків щодо теми другого та третього розділів цього дослідження.
2. Метод порівняння, який використовувався у трьох розділах цієї роботи задля формування висновків щодо спільних та відмінних рис ведення монетарної політики центробанками світу та України.

3. Емпіричний метод, який застосовувався у контексті викладення теоретичного матеріалу для зіставлення істинних висновків.
4. Дедуктивний та індуктивний методи, який застосовувався у контексті аналізу монетарної політики центробанків світу та України для формування висновків щодо рівня їхньої ефективності.

**Джерельну базу** кваліфікаційної роботи складають наукові праці таких вчених як: Шелудько С. А., Богдан Т. П., Адамик Б. П., Гриценко А. А., Данилишин Б. М., Дупай Р. М., Журавка Ф. О., Лепушинський В., Малахова О. Л., Міщенко В. І., Нікіфоров П..

**Структура та обсяг дипломної роботи:** Робота складається зі вступу, трьох розділів, шести підрозділів та висновків до них, загальних висновків та списку використаних джерел. Обсяг роботи – 63 сторінки.

## **РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ГОЛОВНІ МЕХАНІЗМИ**

### **1.1 Економічний зміст поняття монетарної політики**

Економічне процвітання країни залежить від взаємодії багатьох ринкових механізмів, в більшості випадків держава може впливати на дані фактори за допомогою різних інструментів, одним із таких інструментів є монетарна політика.

Монетарна політика – це комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, спрямованих на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни [1][3][7][11].

Загалом монетарну політику можна поділити на експансійну (розширюючу) та стримуючу [1][4].

Експансійна монетарна політика застосовується у випадку якщо країна зіткнулась з високим рівнем безробіття під час уповільнення економічного росту або рецесії. Дана політика направлена прискорення економічного розвитку і розширення економічної активності [1][4].

В рамках експансійної грошово-кредитної політики органи грошово-кредитної політики часто знижують процентні ставки за допомогою різних

інструментів, що сприяє збільшенню витрат і робить економію грошей відносно не вигідною. Збільшення грошової маси на ринку направлено на збільшення інвестицій і споживчих витрат. Більш низькі процентні ставки означають, що підприємства і приватні особи можуть отримати позики на вигідних умовах для розширення виробничої діяльності та збільшення витрат на дорогі споживчі товари. Прикладом такого експансіоністського підходу є низькі або нульові процентні ставки, підтримувані багатьма провідними економіками по всьому світу після фінансової кризи 2008 року [1][3][4].

Стримуюча грошово-кредитна політика. Збільшення грошової маси може призвести до більш високої інфляції, підвищення вартості життя і вартості ведення бізнесу. Стримуюча грошово-кредитна політика, підвищення процентних ставок і уповільнення зростання грошової маси націлені на зниження інфляції. Це може уповільнити економічне зростання і збільшити безробіття, але часто необхідно для охолодження економіки і її стримування. На початку 1980-х років, коли інфляція досягла рекордно високого рівня і коливалася в межах 15%, висловлюючись двозначними числами, Федеральна резервна система США підняла базову процентну ставку до рекордних 20%. Хоча високі ставки привели до рецесії, їй вдалося повернути інфляцію в бажаний діапазон до двох відсотків протягом наступних кількох років [1][3][5][25].

Кінцевою метою монетарної політики будь-якого центробанку є досягнення певних національних цілей. Найчастіше дані цілі це висока зайнятість, високі темпи виробництва, низький рівень цін (інфляція), стабільний курс обміну, тощо. Високий рівень зайнятості в будь-якому випадку

стабілізує економіку країни; високі темпи виробництва забезпечують рівновагу як і внутрішнього економічного ринку, так і зовнішньоекономічному; низький рівень цін (низькі темпи інфляції) забезпечує збереження ціни грошей і робить вигіднішим інвестування в довгостроковому періоді. Одночасно задовольнити всі цілі ніколи не виходить, оскільки вони часто впливають один на одного.

Однак центральний банк не може досягти цих цілей безпосередньо за допомогою своїх інструментів грошово-кредитної політики, на які він може впливати на пряму. Серед інструментів, доступних центральному банку, є операції на відкритому ринку (покупка/продаж цінних паперів) та зміни його дисконтної ставки, за якою він надає комерційні кредити іншим банкам та іншим органам. Таким чином визначається грошова база в економіці. На цьому моменті варто виокремити дефініцію цього терміну. Грошова база - це загальна сукупність усіх зобов'язань центробанку держави в національній валюті цієї держави (наприклад зобов'язань Національного банку України в українських гривнях). Варто зазначити той факт, що грошова база - це показник бази фінансування, з якої постає грошова маса, але, при цьому, грошова база не є грошовою масою [1][3].

У багатьох країнах центральний банк може також змінювати обов'язкові резерви, що у свою чергу призводить до зміни «мультиплікатора грошової бази». Ще один інструмент грошово-кредитної політики – це ставка овернайт позики (наприклад ставка федеральних фондів ФРС) на ринку резервів, від даного інструмента також залежить велика кількість процентних ставок в економіці [1][3][10].



Крім головних цілей та інструментів, в грошово-кредитній політиці, є концепція операційних інструментів. Операційний інструмент – стратегічна ціль, на яку центральний банку може мати безпосередній вплив [1][3].

Наприклад операційним інструментом може бути зміна короткострокових процентних ставок. Після введення в дію операційного інструмента, змінюється наступний показник/змінна, яку називають проміжною змінною. Прикладом даної змінної можуть бути грошові агрегати ( $M1$ ,  $M2$ ) або процентні ставки банків [1][3].

Яскравим прикладом взаємодії цих цілей/змінних може описати наступна ситуація: банк хоче знизити рівень інфляції; для цього йому потрібно зменшити сукупний попит в економіці; для зменшення сукупного попиту, йому потрібно зменшити кількість інвестицій, а для цього він повинен збільшити ринкові процентні ставки.

Тобто основною ціллю є зниження рівня інфляції, операційним інструментом – збільшення ринкових процентних ставок, проміжні цілі – зменшення кількості інвестицій. Можливо зменшення кількості інвестицій і має негативний вплив на інші економічні показники, але в даному випадку це впливає на кількість готівки в обігу, що знижує темпи інфляції. В даній ситуації ми бачимо, що центральний банк для зміни темпів інфляції, притримується певної монетарної стратегії.

Монетарна стратегія – це система заходів, що передбачає декларування стратегічних (кінцевих) цілей, обрання проміжних цілей, реалізацію механізмів прогнозування, створення операційного середовища, обрання індикаторів, які

забезпечуватимуть монетарну владу корисною інформацією щодо впливу на грошовий ринок [1][3][4].

За кінцевою метою монетарної стратегії, можна виділити 4 основних види монетарних стратегій [1][3][4][14]:

1. Таргетування грошових агрегатів – цільовим орієнтиром в даному випадку слугує кількість грошей в обігу, головною ціллю є збереження зазначеного рівня грошової маси в обороті. Основним інструментом центрального банку в даному виді є – пропозиція грошей. Перевагами даної стратегії є її простота та прозорість, дозволяє помірно стримувати темпи інфляції, але дозволить провести різку дезінфляцію;
2. Валютне таргетування – також можна назвати «таргетування обмінного курсу», в даному випадку державна валюта підкріплюється, якоюсь іншою валютою (більш стабільною). Основним інструментом центрального банку в даному виді є – політика інтервенції на валютному ринку. Перевагами такої стратегії є стримування інфляції, темпи інфляції прив'язуються до рівня темпів інфляції країни якоря. Даний вид стратегії є найбільш ефективним для боротьби з високими темпами інфляції. Недоліками даної стратегії є те, що відкриваються велика кількість можливостей для валютних спекулянтів;
3. Інфляційне таргетування – цільовим орієнтиром є визначений рівень інфляції (зазвичай до 5%). Основний інструмент – короткострокова процентна ставка (овернайт). Переваги – висвітлення цільового рівня інфляції для всього населення, що спрощує ведення внутрішньої економічної діяльності.

4. Змішаний підхід – є декілька орієнтирів, наприклад рівень інфляції та рівень безробіття. Основний інструмент процентна ставка центрального банку.

Для того, щоб грошово-кредитне регулювання проводилось злагоджено та скоординовано використовуються сучасні методи розробки. В сучасному положенні стараються зосередитись на Інфляційному та Валютному таргетуванні [1][4].

Завдяки сучасним методам та розробкам грошово-кредитне регулювання проводиться злагоджено так скоординовано, як це може бути на сьогоднішній день. Країни проводять відкриту монетарну політику, та стараються підтримувати стабільну економічну ситуацію. В основах розуміння цих методів лежить розуміння механізму дії монетарної політики на економіку. За довгий період розвитку економічної думки у світі виробилось певне розуміння дії монетарного передавального механізму, який використовується центральними банками для розробки та реалізації грошово-кредитної політики [1][7].

Монетарний передавальний механізм (монетарний трансмісійний механізм) – процес передачі змін у використанні інструментів монетарної політики центрального банку на фінансовий сектор економіки, а у подальшому – на макроекономічні змінні на основі використання певних каналів і зв'язків прямої та зворотної дії. Канали формують структуру трансмісійного механізму і створюють ланцюги змінних, через які передається імпульс, що генерується у результаті дій монетарної політики. Таким чином і пояснюється утворення довгого, змінного та невизначеного часового лагу [1][7].

Під час побудови моделей трансмісійного механізму враховується багато внутрішніх умов – інфляційні процеси, структура грошової системи; також

враховуються і зовнішні умови – розвиненість торгових зв'язків, ступінь розвитку міжнародних фінансів.

Трансмісійний механізм умовно поділили на канали, через яких імпульс монетарних змін впливає на реальний сектор. Канали – це певний об'єм інструментів, на які центральний банк може мати прямий вплив та досягати своїх головних цілей за їхньою допомогою. Враховуючи сфери в яких діють канали, їх можна поділити на канал відсоткової ставки, кредитний канал, канал грошової маси, валютний канал та канал очікувань [1][3].

Відсоткова ставка – спосіб монетарного регулювання за якого основним інструментом впливу є облікова ставка. Облікова ставка – один із монетарних інструментів, за допомогою якого Національний банк встановлює для банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку орієнтир щодо вартості залучених і розміщених грошових коштів на відповідний період [1][3][14].

Через зміну облікової ставки центробанком, комерційні банки змінюють ставки за депозитами та кредитами для населення, відповідно змінюється обсяг накопичень та інвестицій, а в кінцевому результаті зміняться заробітні плати та рівні цін.

Кредитний канал – одним із основних інструментів є короткострокове кредитування центральним банком комерційних банків. Найпопулярнішими короткостроковими кредитами – це тендерні кредити рефінансування, кредити *overnights* та операції прямого РЕПО. Даний канал має тісний зв'язок з процентним каналом. При збільшенні обсягів кредитів рефінансування збільшується пропозиція грошей і зменшення процентних ставок, а при зменшенні отримаємо пропорційно обернені наслідки [1][3][14].

Канал грошової маси – основним інструментом якого є норма обов’язкових резервів. Обов’язкові резерви – один із монетарних інструментів для регулювання обсягів грошової маси в обігу та управління грошово-кредитним ринком. Обов’язковому резервуванню підлягають усі залучені банком кошти, за винятком коштів, залучених від банків-резидентів, міжнародних фінансових організацій та коштів, залучених на умовах субординованого боргу. Тобто Центральний Банк напряму впливає на обсяг грошової маси. Зміна грошової маси має прямий вплив на обсяги кредитування та на темпи інфляції [1][3][10].

Валютний канал – через зміну курсу національної валюти відбуваються зміни у витратах агентів економіки. Призводить до зміни обмінного курсу, внаслідок цього змінюються ціни на імпортні продукти. Таким чином укріплюється національна валюта, це призводить до збільшення вартості власних продуктів у порівнянні з імпортними, також проявляється ефект на кількість експорту. Інструменти впливу поділяються на спеціальні та загальні. До загальних відносять дисконтну політику та політику операцій на відкритому ринку. Спеціальні інструменти поділяються на інструменти економічного та адміністративного характерів. Економічними інструментами є – девізна політика, диверсифікація валютних резервів, регулювання режиму валютного курсу. Девізна політика ведеться напряму центральним банком країни, за допомогою якої стабілізують курс національної валюти, за допомогою валютних інтервенцій. Валютна інтервенція – форма валютної політики, що передбачає втручання центрального банку в операції на валютному ринку з

метою впливу на курс національної валюти. Методами такого впливу є купівля-продаж значної кількості іноземної валюти [1][3][7].

Валютна диверсифікація – спосіб, за допомогою регулюється структура валютних резервів, не стабільні валюти змінюють на більш стабільні. Адміністративні інструменти – валютні обмеження, валютні кліринги, регулювання платіжного балансу. Валютні обмеження відіграють значну роль у регулюванні валютного курсу, також валютні обмеження запобігають веденню валютних спекуляцій.

Також до валютних каналів відносять режими валютних курсів. Центральні банки застосовують кілька таких режимів [1][3][7][8]:

1. фіксований;
2. «вільно плаваючий»;
3. «регульований плаваючий»;

Фіксований валютний курс – це встановлений Центральним банком курс, на основі показників співвідношення цін, валютних резервів, стану торговельного балансу. Даний курс найкращий у тому випадку, якщо економічна ситуація в країні не є стабільною. Він забезпечує нижчі темпи інфляції та досить стабільні умови для зовнішньоекономічної інфляції. Найчастіше валютою, до якої фіксується національна валюта є долар США або Євро.

Вільно плаваючий курс – це курс, який виникає на основі попиту та пропозиції валют на валютному ринку країни. Найчастіше застосовується в країнах з розвиненою ринковою економікою [1][3][11].

Регульований плаваючий валютний курс – курс подібний до вільно плаваючого, але залишається під певним впливом центрального банку країни. Даний тип курсу вимагає великих запасів валюти.

Говорячи про валютний канал варто також зазначити терміни девальвація та ревальвація. Девальвація – зниження курсу національної валюти по відношенню до іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць. Відображає зниження купівельної спроможності національної валюти щодо іноземних валют.

Це може бути або стихійним явищем, викликаним зовнішніми економічними показниками, або використовуватись як інструмент валютної політики з метою стимуляції економіки. Ревальвація – підвищення курсу національної валюти до іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць. Відображає підвищення купівельної спроможності національної валюти щодо іноземних валют.

Девальвація добре відображається на рівні експорту і погано на якості життя населення, в той час як ревальвація має негативний вплив на експорт та більш позитивний вплив на імпорт.

Канал очікувань – базується на очікуваннях суб'єктів господарської діяльності, відносно майбутніх цін, темпів інфляції, кредитних ставок. Має ефект на сукупних витратах та попиті. Канал очікувань ефективний тільки за тієї умови, що суб'єкти господарської діяльності мають високий рівень довіри до Центрального Банку. Центральний Банку у свою ж чергу повинен надавати правдиву інформацію суб'єктам [1][3][14].

Отже в даному розділі ми провели теоретичне ознайомлення з монетарною або грошово-кредитною політикою. В залежності від мети можна виділити два головних типи грошово-кредитної політики експансійна і стримуюча. Монетарна політика має декілька різних стратегій її ведення, які час від часу замінюють одна одну. В даному розділі ми ознайомились з головними монетарними режимами, також з каналами трансмісійного механізму. Було досліджено головні інструменти грошово-кредитної політики.

## **1.2 Монетарна політика основних центробанків світу та України**

Для початку викладення матеріалу щодо питання ведення монетарної політики основних центральних банків світу та, зокрема, України, варто наголосити на тому факті, що в сучасних соціально-економічних умовах загальної світової кризи, сталася зміна вектору подальшої грошово-кредитної політики багатьох країн, і тому варто викласти матеріал щодо передумов формування кризи монетарної політики та економічної сфери загалом. В певному сенсі, можна розглядати цей підрозділ як продовження минулого, але з накладенням теоретичної бази щодо монетарної політики та засобів її здійснення на практичні приклади, якими виступають дії центробанків держав світу та України.



На нашу думку, це буде досить вірне рішення, адже через факт пандемії COVID-19 у світі відбулося масове падіння виробництва та загального достатку у багатьох державах світу, що спричинило початок нової загально світової економічної кризи, яка змусила основні центробанки світу переглянути власні стратегії щодо монетарної політики.

На початку викладу інформації про загальні особливості монетарної політики України та світу варто зазначити, що цілком звичною характеристикою процесу монетарного регулювання економічної сфери держави є факт визначення та подальшого застосування центробанками усіх держав світу на практиці різноманітних форм грошово-кредитної політики, які перебувають в залежності від певних факторів як: загальний стан економічної сфери держави, фактичного стану справ щодо рівня забезпеченості існування та функціонування грошового ринку та фактичних пріоритетів подальшого розвитку суспільства та держави в економічному контексті. Через призму цих даних, можна згрупувати держави світу у три категорії [1][3][5]:

1. Економічно розвинуті держави світу. У цих державах центробанки здійснюють монетарну політику з фактором стимулювання, яка має на меті досягнення цілей антиінфляційного характеру. До таких держав можна віднести Сполучені Штати Америки, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії та Японію, у яких центробанки здійснюють представлену політику.
2. Країни, які здійснюють монетарну політику поміркованого характеру. До таких держав можна віднести Республіку Польща, Китайську Народну Республіку, Республіку Корею та Індію.

3. Держави, які активно дотримуються позицій монетарної політики обмежувального характеру зі застосуванням досить жорстких заходів, що мають на меті боротьбу з інфляцією. Центробанки цих держав вимушені застосовувати таку політику через факт наявних економічних шоків подій як внутрішнього, так й зовнішнього характерів. Перелік держав, чий центробанк здійснює цю монетарну політику, має у собі більшість держав світу.

Варто зазначити ще раз той факт, що найбільш ефективний вияв монетарної політики має своє місце у випадку врахування центробанками факту мінливості цілей стратегічного виміру на певних етапах розвитку економічної сфери держави, які мають власну особливість, що залежить від затверджених пріоритетів розвитку.

У контексті теми підрозділу, варто почати розгляд саме українського центробанку – Національного банку України, роль якого, де-факто, є обмеженою у плані того, що центробанк України займається переважно утвердженням та підтриманням курсу національної валюти України – гривні, що викликано декількома факторами [2][5][6][15]:

1. Низька ефективність діяльності попередніх керівників центробанку;
2. Фактична залежність установи від політичних амбіцій певних владних політиків;
3. Фактор економічної та політичної нестабільності у державі;
4. Фактор пандемії та загального падіння економічної сфери держави;
5. Фактор збройної агресії проти України, що впливає на інші фактори (окрім першого та другого).

Через цей фактор «обмеженості» неможливо здійснювати високоефективну монетарну політику, адже нівелюється можливість повноцінної реалізації можливостей центробанку як сформованої інституції економічної сфери, яка має на меті проведення процесу регулювання діяльності комерційних банків України та забезпечення життєво важливих функцій соціального та економічного характерів. Під цими функціями мається на увазі процес стимулювання фактору зростання економічної сфери та утвердження високого рівня зайнятості населення (тобто нівелювання високого рівня безробіття). Адже саме ці функції і є тими аспектами відтворювального характеру, які були згадані у попередньому підрозділі в контексті основних цілей центробанків держав [2][7][8].

Основною характеристикою, що притаманна усім центробанкам світу, у контексті теоретичного здійснення їхньої діяльності, є факт важливості реалізації певних затверджених цілей проміжного рівня задля досягнення стратегічних цілей монетарної політики. А саме проміжними цілями монетарної політики є фактори посилення чи утримання певного рівня кон'юнктури на ринках товарів та грошовому ринку.

Серед сучасних центробанків держав, що розвиваються, є популярними саме засоби монетарної політики адміністративного характеру. Досить популярними засобами монетарної політики адміністративного характеру, які використовують центробанки держав, що розвиваються, є [1][4][8]:

1. Здійснення регуляторного процесу адміністративного характеру щодо процентних ставок;
2. Формування та затвердження межі кредитування;

### 3. Селективна кредитна політика.

Повертаючись до питання засобів здійснення монетарної політики, у контексті теми цього підрозділу, можна зазначити, що держави та їхні центробанки, які перебувають на етапі розвитку (до яких відноситься і Україна), активно застосовують саме монетарне регулювання адміністративного характеру, що проявляється у вигляді використання форми селективної кредитної політики.

Варто ще раз зазначити, що загальний перелік знарядь цього виду монетарної політики [1][3][8]:

1. Формування спеціалізованих інституцій фінансово-кредитного характеру, які мають на меті прямий процес формування усіх необхідних умов для надання кредитів критично важливим сферам економічної системи держави на умовах низьких відсоткових ставок (Цей процес можна спостерігати у країнах Південної Америки та держав пострадянського простору, чиї економічні сфери базуються на отриманні основних коштів з агрономічної сфери промисловості та важкої промисловості, які є досить вразливими в контексті впливу кризових явищ);
2. Формування та затвердження показників кількісного характеру щодо процесу кредитування, який стосується пріоритетних галузей;
3. Формування пільгової систему щодо банківської сфери, котра постає у ролі основних кредиторів пріоритетних галузей економічної сфери життєдіяльності держави.

На прикладі соціально-економічної ситуації у країнах Південної Америки, які, як зазначалось раніше, активно проводять кредитну політику саме селективного характеру, можна побачити основні негативні фактори цього виду монетарної політики, а саме [1][3][15]:

1. Процес зростання показників економічної сфери посилює свою залежність від кредитування цільового характеру за засадами пільгових відсоткових ставок;
2. Через процес зростання кредитування згаданих раніше галузей відбувається значне зростання грошової маси, що, зокрема, в рази збільшує рівень інфляції у державі (що чітко можна побачити на прикладі діяльності центробанку Венесуели). Але, у той же час, можна казати про той факт, що раціональне кредитування, яке має на меті формування процесу модернізації галузей нівелює можливість формування надлишкової грошової маси, що можна побачити на прикладі розвинених країн та країн, що розвиваються (наприклад: Польща, Чехія, Угорщина, Німеччина та Франція);
3. Фактор зміни вектору ринкової світової кон'юнктури критично негативно діє на згадані галузі економічної сфери, які перебувають об'єктами процесу кредитування.

Переходячи до питання прямого змістовного розбору загальних особливостей монетарної політики центробанку України, варто зазначити, що, на сучасному етапі свого становлення, економічна сфера життєдіяльності України є критично чутливою до фактору зміни вектору розвитку кон'юнктури на зовнішніх світових ринках товарів.

Загальні загрози у контексті саме зовнішніх економічних дій перебувають у взаємозв'язку з фактором критичної відсутності стану стабільності цінової динаміки щодо сировини, яка характеризується низьким рівнем доданої вартості. Через фактор зниження рівня вартості таких такої сировини відбувається суто негативний процес зниження рівня прибутків від експортної діяльності, що погіршує фактичний стан платіжного балансу України та погіршує фактичний курс української валюти. Разом з тим, відбувається процес зниження рівня активності економічного характеру, що викликано падінням рівня конкурентних можливостей виробничих українських комерційних установ, які базуються на експортному характері реалізації власної продукції та фактичним падінням рівня їхнього попиту платоспроможного характеру. Через ці фактори, існуючі зараз заходи, які стосуються фактичного нівелювання загрози цінової нестабільності та критичного зниження швидкості процесу зростання економічної сфери, є лише тимчасовими заходами, які можуть надати лише короткотривалий результат. Ось ця особливість монетарної політики українського центробанку є досить критичною, але досі наявною [2][4][12].

Базуючись на результатах аналізу Європейського банку реконструкції та розвитку, можна сказати напевне, що Україна є найбільш вразливою країною європейського континенту щодо фактору коливання бізнес-циклів. Це можна аргументувати, наприклад, як різким падінням цін на сировину у 2015 році (падіння відбулось на рівні - 18,5%), який спричинив падіння рівня українського експорту сировини на приблизно 12 мільярдів доларів Сполучених Штатів Америки, так й загальною тенденцією щодо збільшення рівня експорту товарів української металопродукційної сфери, що було

спричинено зниженням темпів економічного розвитку Китайської Народної Республіки (яка контролює приблизно половину імпорту у цій сфері товарообігу) [1][2][11][13].

Заради формування стабільних умов подальшого розвитку економічної сфери та впливу монетарної політики на зростання загального рівня блага суспільства, більшість центробанків країн Східної Європи прийняло за базис процес нівелювання залежності власних економічних сфер держав від впливу чинників зовнішнього та внутрішнього характерів, що позитивно вплинуло на темпи економічного розвитку, наприклад, Республіки Польща. Польща змогла реалізувати цей процес за допомогою формування усіх засад для зміни власного вектору розвитку економічної сфери на інноваційні засади, що, зокрема, забезпечило позитивний стан її економіки на початкових етапах пандемії коронавірусу у світу. Ця зміна власного вектору розвитку економічної сфери вимагає доскональне використання усіх необхідних засобів монетарної політики для проведення необхідних реформ структурного характеру та формування максимально позитивних умов для зростання економічної сфери [3][21].

На наявному етапі становлення монетарної політики центробанків світу та України засновується на засадах використання досвіду інших центробанків щодо процесу формування усіх умов для виконання першочергової цілі монетарного впливу щодо економічної сфери держави. Можна навести приклад Європейського Центрального банку, який формує свою стратегію реалізації власної монетарної політики на засадах традиціоналізму, який сформований на основі контролювання визначеного агрегату грошової пропозиції та, зокрема,

стратегічною основою цілі інфляційного характеру. Ці засади здійснення монетарної політики можна вважати певним базисом європейських центробанків, які набуває поширення. Для, власне, реалізації цієї монетарної політики Європейський Центральний банк здійснює процес аналізу одразу у двох векторах: монетарній площині та площині макроекономічного рівня. І саме результати цих двох аналізів і є тією причиною становлення цієї монетарної політики [1][3][10].

Наостанок, варто сказати, що монетарна політика неодноразово згаданого центробанку Польщі базується на процесі аналізу та використання висновків щодо аналізу наявних макроекономічних реалій, синтезування засад монетарної політики польського центробанку з макропруденційними визначеними цілями. Зокрема, до цього переліку можна також додати активні дії польського центробанку на валютному ринку та активному залучені засобів щодо використання системи плаваючого валютного курсу, яка була згадана у попередньому підрозділі цієї роботи. Згідно нашого аналізу, через призму саме польської монетарної політики, можна побачити реалії функціонування центробанків центральної Європи (окрім Німеччини) та Північної Європи, які базуються на адаптивному використанні стратегії цілі інфляційного характеру у синтезі з питанням становлення макроекономічної стабільності [1][13][14].

Як висновок цього розділу, можна сказати, що через розгляд частини теоретичних положень про реалізацію монетарної політики центробанків світу та України на практичних прикладах відбувся плавний перехід до наступної етапу дослідження, а саме – проведення аналізу ефективності здійснення монетарної політики центробанками світу та України.



### **Висновки до Розділу 1.**

У цьому розділі були розглянуті теоретичні дані щодо питання природи монетарної політики, тлумачення цього терміну та його ролі в економічній науці. Окремо було розглянуто певні теоретичні дані щодо засобів та видів монетарної політики на прикладах функціонування центробанків світу та України.

Загалом, можна виокремити наступні важливі моменти цього розділу, які є критично важливими у контексті теми наступного етапу дослідження:

1. Монетарна політика – це комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, спрямованих на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни.
2. Загалом монетарну політику можна поділити на експансійну (розширюючу) та стримуючу.
3. Монетарна стратегія – це система заходів, що передбачає декларування стратегічних (кінцевих) цілей, обрання проміжних цілей, реалізацію механізмів прогнозування, створення операційного середовища, обрання індикаторів, які забезпечуватимуть монетарну владу корисною інформацією щодо впливу на грошовий ринок.
4. За кінцевою метою монетарної стратегії, можна виділити 4 основних види монетарних стратегій:
  1. Таргетування грошових агрегатів;
  2. Валютне таргетування;
  3. Інфляційне таргетування;
  4. Змішаний підхід.
5. Крім головних цілей та інструментів, в грошово-кредитній політиці, є концепція операційних інструментів. Операційний інструмент – стратегічна ціль, на яку центральний банку може мати безпосередній вплив.
6. Також до валютних каналів відносять режими валютних курсів. Центральні банки застосовують кілька таких режимів:
  1. фіксований;

2. «вільно плаваючий»;
3. «регульований плаваючий»;
7. Базуючись на результатах аналізу Європейського банку реконструкції та розвитку, можна сказати напевне, що Україна є найбільш вразливою країною європейського континенту щодо фактору коливання бізнес-циклів.
8. Європейський Центральний банк формує свою стратегію реалізації власної монетарної політики на засадах традиціоналізму, який сформований на основі контролювання визначеного агрегату грошової пропозиції та, зокрема, стратегічною основою цілі інфляційного характеру. Ці засади здійснення монетарної політики можна вважати певним базисом європейських центробанків, які набуває поширення.

## **РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РЕЗУЛЬТАТІВ ВЕДЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ**

### **2.1 Аналіз ефективності монетарної політики основних центробанків світу**

Для початку викладення аналітичної інформації щодо рівня ефективності діяльності центробанків світу, варто зазначити основні параметри

ефективності, адже неможливо сказати точно про рівень дієвості заходів центробанку без затвердження цілей цієї діяльності.

Загалом, можна сказати напевне, що основна мета монетарної політики, яку здійснюють центробанки - це створення усіх необхідних умов для підтримання стабільного рівня цін. Саме завдяки визначенню цієї головної мети монетарної політики можна сформулювати висновки щодо ефективності того чи іншого центробанку [1][3][25].

Для наукової точності, варто також додати, що на сучасному етапі розвитку процесу глобалізації, яка суттєво вплинула на економічний розвиток усього світу, центробанки найбільш розвинутих держав світу формують свою монетарну політику згідно більш великої кількості цілей. Для реалізації цих цілей, центробанки, наприклад, Сполучених Штатів Америки чи Федеративної Республіки Німеччина, мають більший спектр вибору засобів реалізації цілей монетарної політики, що формує умови керування цими центробанками, при своїй діяльності, визначеними грошовими правилами або використовувати певні дії дискреційного характеру.

Продовжуючи приклад Сполучених Штатів Америки, варто розглянути діяльність Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки. Цей центробанк здійснює свою монетарну політику, яка базується на цілі імпліцитного характеру з нівелюванням фактору «номінального якоря» [1][13][15][25].

Якщо розглядати цілі стратегічного характеру цього центробанку, то можна сказати, що ці цілі затверджені у наступному вигляді [1][5][6][21][25]:

1. Забезпечення усіх умов для факту максимального рівня зайнятості населення;
2. Формування стану стабільності цін;
3. Забезпечення високого рівня підтримки щодо помірних відсоткових ставок довгострокового характеру.

Досить серйозною та, можна сказати, центральною монетарної політики центробанку США є саме перша описана вище ціль. На прикладі боротьби з безробіттям як однієї з цілей монетарної політики ФРС США можна розглянути основні аспекти діяльності та ефективності цього центробанку [25].

Досить не ефективним засобом боротьби з цією проблематикою стало зменшення базової відсоткової ставки, що досягла рівня 0-0.5%. Саме через ці заходи зменшення базової ставки, методи монетарної політики ФРС набули більш м'якого характеру, що дуже відрізняється від попереднього експансіоністського характеру, який був наявний у період з 2001 по 2010 роки [3][25].

Це можна пояснити тим фактом, що затверджена ФРС США програма QE (quantitative easing - кількісне пом'якшення), яка притримувалась позиції збільшення грошової маси, просто нівелювала будь-які потенційні можливості політики експансіоністського характеру, яка відбулася на фоні базової відсоткової ставки у 0-0.5%, але не дала необхідного результату збільшення рівня зайнятості населення у Сполучених Штатах Америки [25].

Сам процес зниження базової ставки суттєво впливає на базу засобів процесу стимулювання економічної сфери держави, що змусило Федеральну резервну систему вдатися до застосування такого засобу монетарної політики як переформатування структури власних активів. Цей засіб реалізовувався на практиці через заяви ФРС про розширення власного портфелю активів через поглинання певної кількості цінних паперів довгострокового характеру держказначейства Сполучених Штатів Америки [3].

Наведені вище інструменти реалізації монетарної політики, в теорії, повинні були сформувати умови для ще одного виміру процесу стимулювання активності ділового характеру та стати каталізатором початку процесу поступового зниження рівня прибутковості іпотечних цінних паперів та цінних паперів держказначейства, що, в свою чергу, змусило б інвесторів змінити структуру власних портфелів через переорієнтування на реальний сектор

економіки. Саме таким чином, ФРС США мало на меті сформувати усі умови для початку стимульованого залучення капіталу до реального сектору економіки держави [1][3][21][25].

Якщо розглядати сенс програми «Кількісного пом'якшення», яку реалізовувала Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки, то можна сказати, що він проявився у створенні усіх важливих умов для розвитку бази можливостей ресурсного характеру економічної сфери держави, що мало бути знаряддям для посилення процесу формування стійких умов зростання економіки Сполучених Штатів Америки, що в свою чергу вплинуло б на проблематику рівня безробіття у державі[25].

Якщо продовжувати розгляд цих програм як основного прикладу рівня ефективності монетарної політики ФРС США, то варто простежити арсенал знарядь реалізації цього проєкту. Згідно плану реалізації цієї монетарної політики, центробанк Сполучених Штатів Америки займався процесом викупування певної оголошеної кількості цінних паперів іпотечного характеру та державних облігацій. Сам процес оголошеного викупу мав на меті сформувати умови, за яких прибутковість викуплених облігацій та цінних паперів мала суттєво знизитися, що, в свою чергу, викликало б різке зниження процентних ставок щодо цінних паперів ділового характеру [3][25].

За цих умов реалізації, сам процес викупування активів відбувається через формування нових грошей центробанком. І саме цей фактор впливає на збільшення поточного балансу центробанку Сполучених Штатів Америки та зростання розмірів грошової маси в економічній сфері.

Досить цікавою темою для окремого дослідження є той факт, що більшість провідних економістів світу досить негативно оцінювали як саму ідею та знаряддя цього прикладу монетарної політики центробанку США, так й рівень її потенційної та фактичної ефективності. Але, восени 2012 року, Федеральна резервна система, не дивлячись на всі оцінки експертів, повідомила про початок реалізації третьої стадії програми QE (QE-3). Головна аргументація

щодо факту необхідності продовження реалізації такої монетарної політики полягає у тому, що рівень економічної сфери США, після двох попередніх етапів програми, хоч і поліпшився, але не досяг того рівня, за якого можливий процес формування нових робочих місць зі стабільним темпом зростання [3][21].

Варто зазначити, що основна особливість цієї програми полягає у тому факті, що застосування такої монетарної політики є досить цікавим та ефективним знаряддям, що варто застосовувати у короткий період часу. Головна проблематика, яка постає перед державою, яка має на меті реалізацію блоку програм QE - це те, що функціонування її засад у довготривалій перспективі нівелює усі можливі позитивні результати та супроводжується значними ризиками для економічної системи держави. Крім усього перерахованого, варто також зазначити, що застосування лише цього блоку програм та його знарядь не є цілковитим шляхом вирішення певної проблематики високого рівня безробіття у державі та факту рецесії в економічній сфері. Лише комплексне застосування цієї програми та формування певних структурних рішень центробанку щодо подальшого вектору розвитку монетарної політики може забезпечити позитивний вплив на економіку держави.

Вже восени 2014 року, центробанк Сполучених Штатів Америки повідомив про факт закінчення функціонування вищезгаданої програми. Головним органом, який підвів підсумки щодо рівня ефективності такої монетарної політики став Federal open market committee, який у своїх підсумках зазначив, що процес купівлі активів центробанком необхідно завершити, а процентну ставку на рівні 0-0.25% варто продовжувати підтримувати задля отримання довготривалого позитивного ефекту від програми. Але ця умова підтримання ставки орієнтувалася на певний затверджений прогноз щодо рівня інфляції нижчим, ніж два відсотки, а очікування щодо рівня інфляції довготривалого характеру будуть стабільного характеру [3].

За висновками комітету, можна сказати, що сама монетарна політика Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки є досить цікавим прикладом застосування нетрадиційних та потенційно небезпечних рішень центробанками держав задля підтримання економічної сфери держави та, разом з тим, виконання певних додаткових цілей (якою у цьому випадку виступила проблематика високого рівня безробіття).

Щодо самої ефективності монетарної політики ФРС США можна сказати, базуючись на усьому вищезазначеному, що вона формується згідно основних та додаткових цілей, що є нормальним для будь-якої розвиненої країни світу. Більшість рішень центробанку щодо переформатування монетарної політики можна сприймати як вияв авантюризму, який приносить потенційну небезпеку усій економічній сфері, але точне застосування необхідних засобів реалізації монетарної політики та високий рівень адаптування до мінливих зовнішніх та внутрішніх соціально-економічних умов надає можливість на існування високого рівня ефективності діяльності Федеральної резервної системи [3].

Розглянувши ефективність діяльності Федеральної резервної системи як центробанку Сполучених Штатів Америки можна перейти до європейського відповідника, а саме Європейського центрального банку, який, формально, є центробанком Європейського Союзу. Цікавим моментом його функціонування є те, що цей центробанк існує окремо від структур держав Європейського Союзу та є над державною установою, яка формує засади функціонування центробанків держав-членів Європейського Союзу.

Якщо розглядати головну мету монетарної діяльності цього центробанку Єврозони, то варто звернутися до положень, які викладені у Маастрихтському договорі та які, в свою чергу, зазначають, що Європейський центральний банк має на меті підтримання факту стабільності цін в Єврозоні, що реалізується через підтримання індексу споживчих цін на рівні менше двох відсотків в перспективі середньострокового характеру [1][3][26].



Монетарна політика Європейського центрального банку, в силу історичних причин, досі впливає на засади діяльності Банку Англії як центробанку Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії, адже до недавніх подій Брекзиту, ця держава підпадала під регуляторну діяльність Європейського центрального банку. І навіть за сучасних політико-економічних умов монетарна політика Банку Англії формується та здійснюється на засадах підтримання стабільного рівня цін, що в свою чергу забезпечує високий рівень довіри до британської валюти - фунту стерлінгів.

Якщо уважно досліджувати діяльність Європейського центрального банку, то можна зрозуміти, що головними цілями монетарної політики цього центробанку є формування засобів нівелювання високого рівня безробіття в Європі та загального падіння виробництва, що спричинене останніми економічними кризами світового характеру та зростання економік Азії, які перейняли суттєву частку виробництва товарів та послуг [3][26].

Варто також зазначити, що, фактично, Європейський центральний банк є скоріше дорадчим та регуляторним органом, який формує загальні принципи діяльності центробанків держав-членів Європейського Союзу. В теорії, формування монетарних політик в країнах Єврозони має відбуватися згідно рішень Європейського центрального банку, що має забезпечити процес глобалізації та уніфікації економічних сфер європейських держав задля формування стабільної та дієвої єдиної економічної системи у Євразоні [1][3].

Повертаючись до теми та змісту Маастрихтського договору, варто сказати, що у його положеннях виокремлені та затверджені засоби реалізації єдиної монетарної політики Євразони. Тобто, сам договір надає центробанку Євразони формувати та затверджувати власні рішення щодо шляхів реалізації цілей та досягнення єдиної мети монетарної політики Європи.

Але, разом з цим принципом самоуправління, діяльність Європейського центрального банку контролюється та аналізується з боку держав-членів Європейського Союзу, а головний принцип уніфікованості монетарної політики

реалізується не повністю, що проявляється у різноманітності засобів та шляхів реалізації монетарної політики в, наприклад, Польщі та Франції (хоча обидві країни є членами Євросоюзу).

Через призму положен вищезазначеного договору здійснюється процес формування та реалізації монетарної політики Європейського центрального банку. Як було зазначено раніше, монетарна політика Європейського центрального банку, а отже і усього Європейського Союзу, здійснюється на принципі дотримання стабільного рівня цін в Єврозоні. Реалізується цей принцип через дві можливі стратегії [1][3][13][14][26]:

1. Валютна стратегія, котра акцентує увагу на процесі організування певного об'єму грошової маси в фактичному обігу;
2. Валютна стратегія, котра акцентує увагу на процесі дотримання певного фактичного інфляційного рівня для підтримки економічного розвитку держав-членів Європейського Союзу.

Якщо знову ж таки звернутися до принципів здійснення монетарної політики Європейським центральним банком, то можна сформулювати наступні базові принципи діяльності цього європейського центробанку [1][3][4][26]:

1. Високий рівень ефективності здійснення монетарної політики;
2. Формування високого рівня відповідальності за прийняті рішення;
3. Забезпечення факторів прозорості у своїй діяльності;
4. Акцентування уваги у своїй діяльності та формування монетарної політики згідно цілей середньострокового характеру;
5. Здійснення монетарної політики на принципі безперервності;
6. Діяльність згідно принципу незалежності Європейського центрального банку від інтересів певної країни.

Варто також звернути увагу на законодавство Європейського Союзу щодо фінансового сектору, яке регулює певні аспекти здійснення монетарної політики Європейським центральним банком [1][3][4]:

1. Задля формування високого рівня прозорості у власній діяльності – забезпечення можливості громадської оцінки діяльності Європейського центрального банку через формування публічності мети та цілей власної монетарної політики;
2. Формування єдиної інформаційної бази щодо фінансових секторів країн-членів Європейського Союзу для створення єдиної ефективної монетарної політики, яка враховуватиме специфіку економічної сфери кожної держави;
3. Здійснення моніторингу ефективності використання власних монетарних засобів.

Варто також сказати, що Європейський центральний банк, як головний елемент Європейської системи центральних банків, реалізує власну монетарну політику через такі види операцій на ринку [1][3][4][26]:

1. Проведення пріоритетних базових операцій, що мають на меті здійснення процесу рефінансування;
2. Проведення базових операцій довгострокового характеру, що мають на меті здійснення процесу рефінансування;
3. Проведення базових операцій з періодичністю адміністративного характеру;
4. Проведення базових операцій структурного характеру.

Крім того, важливим фактом здійснення монетарної політики цим центробанком є те, що цей процес відбувається через застосування таких типів фінансових ресурсів сталого характеру [1][3][4][26]:

1. Позики лімітованого характеру;
2. Фінансові ресурси депозитного характеру.

Враховуючи сучасний стан економічної сфери Європейського Союзу, який викликаний соціально-економічними причинами та причинами політичного характеру (пандемія коронавірусу, потік біженців з Близького Сходу, вихід Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії з

Європейського Союзу, загострення внутрішніх конфліктів між країнами-членами), можна сказати про те, що монетарна політика Європейського центрального банку має малу ефективність у сучасних умовах, що можна пояснити наступними фактами [1][3][4][26]:

1. Орієнтованість на формування єдиної монетарної політики усього Європейського Союзу, яка не може врахувати усі специфічні моменти функціонування економічних сфер держав-членів (формально, це можна пояснити прикладом економік Німеччини (де центробанк - Німецький Бундесбанк) та Італії (де центробанк - Банк Італії) - неможливо створити єдину монетарну політику для цих двох держав, адже специфіка у них різна).
2. Посилення протиріч всередині Європейського Союзу, що ускладнює реалізацію процесу уніфікації фінансової системи держав-членів Європейського Союзу.
3. Низька ефективність наявних рішень щодо процесу відновлення економіки Європейського Союзу від наслідків пандемії коронавірусу.
4. Посилення впливу центральних країн європейського континенту (Німеччини та Франції) на політику Європейського центрального банку, що нівелює принцип незалежності цього центробанку від інтересів певної держави.

## **2.2 Аналіз ефективності монетарної політики центробанку України**

Переходячи до теми дослідження рівня ефективності монетарної політики центробанку України (Національного банку України) варто одразу відзначити

той факт, що діяльність Національного банку України майже повністю залежала від особистих цілей певних політичних діячів, які цей центробанк контролювали. Можна відразу сказати, що сучасна критична економічна ситуація в Україні та загальний рівень розвитку її економічної системи були спричинені цим фактом.

Але варто розглянути для початку формування та зміну вектору розвитку монетарної політики центробанку України. Варто розглянути переформатування монетарної політики на позиції таргетування інфляційного характеру, про яке вперше було повідомлено у 2001 році. Не дивлячись на те, що цей перехід був проанонсований Національним банком України на початку 2000-х років, справжні кроки до формування монетарної політики на цих засадах почали робитися лише у 2014 році як виконання однієї зі складових програми Міжнародного валютного фонду щодо процесу фінансування центробанку України розширеного характеру. А, де-факто, цей перехід почався у 2017 році, як було зазначено у Стратегії монетарної політики на 2016-2017 роки [2][5][9].

Особливістю реалізації інфляційного таргетування в Україні, в теорії, мало стати те, що була сформована та затверджена додаткова ціль самої монетарної політики центробанку України, а саме - накопичення та розширення резервів міжнародного характеру.

Варто зазначити, що, згідно практики, застосування монетарної політики на засадах таргетування інфляційного характеру не передбачає процес розширення та накопичення міжнародних резервів. Але рішення про формування такої нестандартної особливості монетарної політики було

викликано тим фактом, що за відсутності стабільності на ринку та загального рівня розвитку економічної системи держави, лише міжнародні резерви можуть забезпечити певний рівень безпеки та певну стабільність фінансового сектору держави. Окремою причиною такого рішення було те, що накопичення міжнародних резервів може бути певним захистом від шоків ситуацій на макроекономічному рівні.

Наприкінці зими 2014 року центробанк України затвердив початок застосування, у контексті власної монетарної політики, режиму плаваючого курсу гривні, що було аргументовано тим фактом, що поточний рахунок платіжного балансу знаходився у досить дефіцитному положенні. Крім того, нові вимоги Міжнародного валютного фонду та суттєве падіння рівня валютного резерву також стали каталізаторами переходу на цей новий валютний режим [2][3][9].

Але варто сказати про той факт, що цей процес затвердження та початку функціонування нового валютного режиму вимагає суттєвого переформатування засад формування та реалізації наявної монетарної політики держави. Це твердження можна пояснити тим фактом, що ефективна монетарна політика центробанку держави, яка сформована на позиціях втілення плаваючого курсу національної валюти має значні відмінності щодо ефективної монетарної центробанку держави, яка сформована на позиціях втілення фактичного курсу фіксованого характеру.

Сам процес здійснення процесу таргетування інфляційного характеру, який затвердив український центробанк, базується на таких принципах переформатування методики реалізації монетарної політики держави [1][4]:

1. Центральним знаряддям реалізації монетарної політики українського центробанку стала процента ставка (функціональність якої була описана у минулому підрозділі).
2. Сам фактор обмінного курсу стає фактично плаваючим.
3. Головним інформаційним джерелом, яке має безпосередній вплив на формування подальшої стратегії щодо реалізації монетарної політики, стають аналітичні прогнози, зокрема щодо потенційних ризиків.
4. Головним стає акцентування на підвищенні рівня прозорості та публічності діяльності центробанку України, у контексті реалізації монетарної політики держави.

З початку 2015 року, Національний банк України переходить на більш жорсткі позиції реалізації монетарної політики держави, що можна пояснити військовим конфліктом з Російською Федерацією, анексією Криму, що критично вплинуло на функціонування фінансового сектору держави. Ці чинники вплинули на формування прогнозів негативного характеру, критичної ситуації на валютному ринку та різким зростанням рівня фактичної інфляції. Саме тому, відбулося акцентування уваги на процесі підняття центробанком України облікової ставки, яка, як було зазначено раніше, має безпосередній вплив на стримування подальшого зростання інфляції в державі.

Цей процес акцентування уваги на обліковій ставці, як засобу регулювання рівня інфляції в державі, мав своє продовження у 2015 році, коли

центробанк України затвердив план щодо її подальшого зростання, адже сформувалися потенційні ризики на ринку та можливість загострення інфляційної ситуації в державі [3][4].

Рівень облікової ставки у тридцять відсотків (який був наявний у період з лютого по серпень 2015 року) став найбільшим з 2000 року, що можна пояснити як єдиний можливий варіант утримання подальшого росту рівня інфляції в державі. Але, разом з тим, підвищення облікової ставки відбувалося у синтезі з процесами розширення фактичних резервів банків держави та затвердженням певних обмежень адміністративного характеру, які мали на меті сформувати систему нівелювання можливості досягнення критичних показників грошової пропозиції в Україні кількісного характеру. Сам цей синтезований комплекс мав на меті формування системи протидії процесу девальвації національної валюти та сформувати засади стабільності цін в Україні [18][19].

Як було сказано раніше, цей високий рівень облікової ставки діяв в Україні до кінця серпня 2015 року, коли почався процес його поетапного зниження, що було викликано формуванням певного рівня стабільності на валютному ринку та нівелюванням критичної загрози зростання рівня інфляції у державі.

Але, навіть за цих умов, облікова ставка опустилася до рівня двадцяти двох відсотків (з вересня 2015 року – по квітень 2016 року), адже монетарна політика стримуючого характеру продовжувала реалізуватися Національним банком України у відповідь на критично негативну ситуацію економічного характеру [3][18][19].



Ця критично негативна ситуація економічного характеру сформувалася через п'ять причин:

1. Формування волатильної ситуації у економічній сфері світу;
2. Загальний процес падіння щодо фактичних цін на продукцію експорту з України;
3. Перенесення термінів фінансування України зовнішнього характеру;
4. Політична криза, що сформувалася всередині України;
5. Формування кризової ситуації на валютному ринку.

Завдяки проведенню стримуючої монетарної політики українським центробанком та формування сприятливої зовнішньої економічної ситуації у світі, відбулася стабілізація інфляційного росту та загальна стабілізація ситуації в економічній сфері України. Але не можна казати, що цей процес проведення стримуючої монетарної політики мав суто позитивний результат, що можна пояснити наступними твердженнями.

Як можна простежити на прикладах Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки та Європейського центрального банку, держави, які застосовували монетарну політику стимулюючого характеру, характеризувалися більш потужною динамікою економічного розвитку, аніж держави, які застосовували у своїй монетарній політиці фактор стримання. Це можна підтвердити прикладом України, яка здійснюючи монетарну політику стримуючого характеру, отримала, як результат, загальне падіння рівня монетизації власної економіки до рівня, який був гірший за показник під час глобальної економічної кризи в середині 2010-х років [3][18][19].

Саме з цього прикладу можна побачити досить нетривіальний та навіть парадоксальний факт, який проявлявся у тому, що застосування методів стримуючого характеру, які мали на меті формування системи протидії кризовим економічним явищам, призвели до формування умов значного падіння фактичного рівня валового внутрішнього продукту. Тобто, де-факто, те, що мало боротися з падінням – до нього й призвело.

Сам факт проведення монетарної політики обмежувального характеру, хоч і призвів до короткострокових позитивних результатів, але мав суто негативні довгострокові втілення. Можна сказати, що сам факт втілення такої монетарної політики можна розглядати у ролі найбільш впливового гальма процесу розвитку економічної сфери України.

У той час, як країни Східної Європи (наприклад Польща та Угорщина) здійснюють монетарну політику на засадах монетарної експансії, український центробанк сформував умови для відтоку капіталу з реального сектору економіки держави, що лише погіршує як наявну економічну ситуацію, так й створює умови для ускладнення її вирішення у довгостроковій перспективі [1][3][4].

Факт відтоку ресурсів з реального сектору економіки формує образ України як «ненадійного бізнес-середовища», який і так досить популярний серед потенційних інвесторів у цей сектор української економіки. Тобто можна впевнено сказати про той факт, що як мета, так й втілення процесу стабілізації економічної ситуації українського центробанку є досить двозначна, адже, як було зазначено, хоч і призвела до позитивних короткострокових результатів, але лише погіршила становище у довгостроковій перспективі.

Окремо варто сказати про негативний процес доларизації української економіки, який супроводжував значні внутрішні економічні кризи в останні десятиліття, але цей момент варто розглянути в контексті теми наступного розділу.

Тож, як висновок цього підрозділу можна зазначити такі результати аналізу рівня ефективності монетарної політики, яку проводив Національний банк України в останні роки:

1. Позитивним є той факт, що центробанк України здатний досягати результатів короткострокового характеру, що поліпшили кризову ситуацію на внутрішньому ринку держави.
2. Негативним став той факт, що досягнення короткострокових позитивних результатів супроводжується формування суто критичних довгострокових результатів.
3. Досить чітким показником рівня ефективності діяльності центробанку України є той факт, що застосування ним монетарної політики стримуючого характеру призвело до прямо протилежних результатів суто негативного характеру.
4. Але, разом з усім вищесказаним, варто зазначити той факт, що наразі Україна перебуває у стані військової кризи, внутрішньополітичної кризи та кризи економічної сфери, що також має критичний вплив на становище фінансового сектору та економічну ситуацію загалом.

Як особистий практичний доробок автора, можна викласти той факт, що для проведення модернізації монетарної політики центробанку України є необхідним формування та втілення наступних змін:

1. Для формування стабільного рівня розвитку фінансового сектору економічної сфери держави необхідно забезпечити процес посилення фактичного захисту прав потенційних інвесторів та кредиторів;
2. Варто проаналізувати ступінь фактичного керування режиму плаваючого курсу української гривні
3. Почати процес акцентування уваги на факторі розвитку небанківського кредитування
4. Посилити процес модернізації фінансового сектору задля початку широкого поширення електронної валюти
5. Посилити загальний процес модернізації банківських та фінансових технологій як важливого інструменту втілення засад монетарної політики центробанку України
6. Посилити процес запозичення досвіду розвинених країн, задля формулювання ефективної монетарної політики
7. Продовжити процес формування високого рівня прозорості та публічності діяльності українського центробанку як складової комплексу дій щодо підвищення рівня довіри суспільства до банківської сфери.

## **Висновки до Розділу 2.**

Як висновок цього розділу, який був присвячений дослідженню фактичного рівня ефективності здійснення монетарної політики центробанків України та світу, можна сформулювати наступні висновки:

1. Основна мета монетарної політики, яку здійснюють центробанки - це створення усіх необхідних умов для підтримання стабільного рівня цін. Саме завдяки визначенню цієї головної мети монетарної політики можна сформулювати висновки щодо ефективності того чи іншого центробанку.
2. Головні цілі монетарної політики Федеральної резервної системи Сполучених Штатів мають наступний вигляд:
  1. Забезпечення усіх умов для факту максимального рівня зайнятості населення;
  2. Формування стану стабільності цін;
  3. Забезпечення високого рівня підтримки щодо помірних відсоткових ставок довгострокового характеру.
3. Монетарна політика Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки є досить цікавим прикладом застосування нетрадиційних та потенційно небезпечних рішень центробанками держав задля підтримання економічної сфери держави та, разом з

тим, виконання певних додаткових цілей (якою у цьому випадку виступила проблематика високого рівня безробіття).

4. Щодо самої ефективності монетарної політики ФРС США можна сказати, базуючись на усьому вищезазначеному, що вона формується згідно основних та додаткових цілей, що є нормальним для будь-якої розвиненої країни світу. Більшість рішень центробанку щодо переформатування монетарної політики можна сприймати як вияв авантюризму, який приносить потенційну небезпеку усій економічній сфері, але точне застосування необхідних засобів реалізації монетарної політики та високий рівень адаптування до мінливих зовнішніх та внутрішніх соціально-економічних умов надає можливість на існування високого рівня ефективності діяльності Федеральної резервної системи.
5. Монетарна політика Європейського центрального банку має малу ефективність у сучасних умовах, що можна пояснити наступними фактами: орієнтованість на формування єдиної монетарної політики усього Європейського Союзу, яка не може врахувати усі специфічні моменти функціонування економічних сфер держав-членів; посилення протиріч всередині Європейського Союзу, що ускладнює реалізацію процесу уніфікації фінансової системи держав-членів Європейського Союзу; низька ефективність наявних рішень щодо процесу відновлення економіки Європейського Союзу від наслідків пандемії коронавірусу; посилення впливу центральних країн європейського континенту на політику Європейського центрального банку, що нівелює принцип незалежності цього центробанку від інтересів певної держави.
6. Україна, яка здійснюючи монетарну політику стримуючого характеру, отримала, як результат, загальне падіння рівня монетизації власної економіки до рівня, який був гірший за

показник під час глобальної економічної кризи в середині 2010-х років

7. Рівень ефективності монетарної політики центробанку України в останні роки можна охарактеризувати наступними тезами: позитивним є той факт, що центробанк України здатний досягати результатів короткострокового характеру, що поліпшили кризову ситуацію на внутрішньому ринку держави; негативним став той факт, що досягнення короткострокових позитивних результатів супроводжується формування суто критичних довгострокових результатів; досить чітким показником рівня ефективності діяльності центробанку України є той факт, що застосування ним монетарної політики стримуючого характеру призвело до прямо протилежних результатів суто негативного характеру. Але, разом з усім вищесказаним, варто зазначити той факт, що наразі Україна перебуває у стані військової кризи, внутрішньополітичної кризи та кризи економічної сфери, що також має критичний вплив на становище фінансового сектору та економічну ситуацію загалом.

### **РОЗДІЛ 3. ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ТА ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ**

#### **3.1 Взаємозв'язок монетарної політики основних центробанків світу та України**

На цьому етапі викладення матеріалу щодо становлення та реалізації монетарної політики основними центробанками світу та України варто базуватися на статистичних відомостях, які сформовані протягом початку 2021 року. Тобто, у цьому підрозділі буде викладена інформація щодо взаємозв'язку монетарної політики основних центробанків світу та України станом на другий рік наявності пандемії коронавірусу у світі.

Ця необхідність викликана тим фактом, що необхідно продемонструвати наочно процес впливу рішень щодо монетарної політики основних центробанків світу (у нашому випадку, ними виступлять Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки та Європейський центральний банк, адже саме формування та реалізація їхньої монетарної політики була представлена у другому розділі цієї роботи) на центробанки інших країн та, зокрема, Національного банку України.



Для початку, варто повернутися до питання програми QE, яка була представлена у попередньому розділі та яка представляє собою приклад стимулюючої монетарної політики, яка має на меті подолання кризових економічних явищ з подальшим розвитком реального сектору економіки держави, що, в свою чергу, має забезпечити процес зниження рівня безробіття в державі [3][19].

Як було сказано у минулому розділі, ця програма хоч і показала певний рівень ефективності, але все ж таки не є найбільш ефективним засобом вирішення довгострокових цілей монетарної політики Сполучених Штатів Америки.

Також, варто сказати, що більшість позитивних аспектів втілення цієї програми були нівельовані наслідками пандемії, яка призвела до критичного падіння реальної сфери економічної системи держав світу.

Задля боротьби з наслідками пандемії, Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки у кооперації з Міністерством фінансів прийняли рішення про виділення додаткових двох с половиною трильйонів доларів до банківської сфери держави зі збереженням відсоткової ставки на попередньому рівні (~0%).

Варто сказати, що загальна сума усіх впливів в економіку держави на фоні боротьби з наслідками пандемії вже склали більше шести трильйонів доларів США.

Основним аспектом боротьби з наслідками пандемії є стимулююча монетарна політика, яка реалізується через вливання коштів у банківську сферу держави та в реальний сектор економіки, який зазнав найбільших втрат через карантинні обмеження.

В чому ж полягає сутність цих дій центробанку США у контексті взаємозв'язку монетарної політики основних центробанків світу та України?

На це питання можна досить просто відповісти, якщо акцентувати увагу на тому факті, що всі ці дії Федеральної резервної системи та Міністерства

фінансів США призводять до появи надмірної грошової маси на ринку, яка, у синтезі з досить м'якою монетарною політикою США (яка була описана у попередньому розділі) можуть стати каталізатором зростання рівня інфляції у самих Сполучених Штатах Америки, що, за думкою експертів, вплине на таке явище як «експорт інфляції в інші держави» [3][18][19].

В чому ж проявляється цей експорт інфляції, який можна розглядати як прояв взаємозв'язку монетарної політики центробанків різних держав?

На цьому моменті варто також повторити основи формування монетарної політики Європейського центрального банку, який, як було сказано раніше у попередньому підрозділі, є центробанком Європейського Союзу.

Що ж до Європейського центрального банку, то можна сказати, що його рішення щодо монетарної політики є центральними аргументами у процесі формування монетарних політики держав-членів усього Європейського Союзу.

І саме тому, рішення Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки щодо друку грошей задля підтримки власної економічної системи в умовах пандемії та її критичного впливу на реальний сектор економічної сфери, на думку експертів, може вплинути на рішення Європейського центрального банку щодо використання подібного методу стимулювання як основи власної майбутньої монетарної політики [18][19][25].

Незважаючи на той факт, що критична загроза значного зростання рівня інфляції внаслідок таких дій є потенційно невідвратною, Європейський центральний банк може вдатися до такого методу вприскування коштів в реальний сектор економіки, адже рівень фактичної інфляції в Європейському Союзі нижчий, ніж у Сполучених Штатах Америки.

Також варто розуміти той факт, що хоча одним з базових принципів членства в Європейському Союзі є введення євро замість власної національної валюти, деякі держави-члени (наприклад Польща) притримуються досі позиції відстоювання дієвості власної національної валюти, що надає цим країнам

особливі вектори розвитку монетарної політики стимулюючого характеру [1][3][26].

Так що ж до питання вприскування значної грошової маси у ринок, яке має статися внаслідок стимулюючої монетарної політики Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки та Європейського центрального банку?

Відомим є той факт, що значні кошти, внаслідок цих дій, мають відправитися в країни, що розвиваються. Однією з цих країн є Україна, через що можна сказати про факт, залучення певної частини цієї грошової маси в українську економіку.

Вливання в реальний сектор економіки впливає на рівень фактичного інвестування в сировину, що можна окреслити позитивним фактом для українських експортерів сировини. Але варто пам'ятати про той негативний факт, що внутрішні ціни в Україні перебувають у процесі невинного зростання, що можна підтвердити фактом зростання цін у лютому у рівні сім з половиною відсотків (у січні ціни зросли на 6.1 відсотка) [18][19].

Окрім того, центробанк України виклав аналітичні дані, згідно яких поступове зниження темпів зростання фактичного рівня інфляції має відбутися лише наприкінці 2021 року. Саме за таких даних можна казати про той факт, що сукупні дії щодо реалізації монетарних політик Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки та Європейського центрального банку мають безпосередній вплив на монетарну політику українського центробанку - Національного банку України [18][19][25][26].

Якщо казати більш простіше, відбувається процес експорту Україною продовольчих товарів, а у відповідь, де-факто, Україна експортує потенційне зростання фактичного рівня інфляції.

Повертаючись до питання зростання рівня інфляції внаслідок програми вприскування в економіку коштів Федеральною резервною системою Сполучених Штатів Америки, можна акцентувати увагу на тому, що, згідно

практики реалізації монетарної політики, при збільшенні темпів зростання фактичного рівня інфляції відбувається процес підвищення відсоткової ставки (про що зазначалося раніше у цій роботі).

Цей процес підвищення ставки прогнозують і у Сполучених Штатах Америки, хоча, зважаючи на останні особливості функціонування фінансової сфери, цей процес може відбутися лише за умови безконтрольного різкого зростання цін у цій державі [18][19].

Більш прогнозованим є той факт, що підвищувати ставку доведеться українському центробанку, адже на початку березня вона зросла в Україні з шести відсотків до рівня шість з половиною відсотків. І більшість аналітиків погоджуються щодо факту подальшого її зростання.

Тобто, виходячи з усього вищевикладеного, можна впевнено заявити про той факт, що монетарні політики основних центробанків світу безпосередньо впливають на формування та реалізацію монетарних політик інших держав.

На прикладі формування та реалізації монетарних політики Федеральної резервної системи (як центробанку Сполучених Штатів Америки) та Європейського центрального банку (як центробанку Європейського Союзу) було проаналізовано вплив цих політик на монетарну політику держав, що розвиваються, зокрема України.

### **3.2 Особливості реалізації монетарної політики основних центробанків світу та України**

Після викладення матеріалу щодо питання ефективності здійснення положень монетарних політик основних центробанків світу та України та, зокрема, питання взаємозв'язку цих політик різних центробанків світу, які розглядалися протягом останніх двох розділів, можна перейти до заключної частини цієї роботи, у якій викладено інформацію щодо особливостей реалізації монетарних політик основних центробанків світу та України.

Варто зазначити, що цей підрозділ є певним практичним підсумком усієї інформації щодо фактору формування, затвердження та, що найголовніше, реалізації монетарної політики центробанками світу.

Одразу, також, необхідно сказати про той факт, що так як цей підрозділ є частиною практичного завдання автора, то більша частина інформації, що викладена тут, стосується насамперед реалій реалізації монетарної політики українського центробанку з моментами підсумування даних щодо реалізації монетарних політик основних центробанків світу.

Насамперед, варто зачепити процес реалізації такої політики центробанків країн, що розвиваються (до яких, як було неодноразово сказано у минулих підрозділах, відносять і Україну). Як відомо, у моменті реалізації монетарної політики, центробанки держав, що розвиваються, зіштовхуються з особливою проблематикою, яка не є типовою для розвинених держав (у

контексті рівня розвитку економічної сфери – як, наприклад, згадані раніше Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки та Європейський центральний банк) [1][3].

Цією проблематикою виступає факт реалізації монетарної політики у кризових соціально-економічних умовах: високий рівень інфляції, валютно-фінансової критичної нестабільності, загального низького рівня розвитку економічної сфери життєдіяльності держави.

Як було неодноразово сказано у першому та другому розділах, вирішення цієї проблематики вимагає синтезування певних високоефективних засобів досягнення центральної цілі економічного розвитку держави, якою постає саме формування певної стабільності цін всередині самої держави.

Досягнення цієї центральної цілі реалізується, як було сказано раніше, через затвердження та використання певного режиму монетарної політики, який має, як говорить економічна теорія, наявним соціально-економічним реаліям держави. Разом з цим, акцентується увага не лише на релевантних наразі цілях центробанку, а й на наявних реаліях умов макроекономічного та інституційного характеру та каналі грошової трансмісії.

На цьому моменті варто ще раз повернутися до положень щодо поточного стану монетарних політик США та ЄС, які були викладені раніше. Як, було неодноразово сказано раніше, розвинені держави (у контексті рівня розвитку економічної системи) не мають таких проблем як держави, що розвиваються. І саме тому, Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки, як й Європейський центральний банк, в останні роки (до початку кризи викликаній пандемією коронавірусу) реалізували монетарну політику стимулюючого характеру, яка мала на меті досягнення певної соціально-економічної цілі, яка була сформована згідно з реаліями США та країн-членів Європейського Союзу, а саме – формування високоефективного механізму боротьби з високим рівнем безробіття та стимулювання реального сектору економіки [1][3][5][6][25][26].

В той же час, центробанк України проводив стримуючу монетарну політику, яка мала на меті боротьбу з зростанням фактичного рівня інфляції та загального занепаду економічної сфери держави, яка була викликана певною системою негативних факторів (високий рівень корупції, воєнний конфлікт з Російською Федерацією, занепад реального сектору економіки, низько ефективна монетарна політика минулого керівництва Національного банку України та інших).

Останні події кризового економічного характеру, які були викликані наслідками пандемії коронавірусу та про які було викликано інформацію раніше, суттєво вплинули на поточні особливості реалізації монетарної політики основними центробанками світу та України. Як було сказано у попередньому підрозділі, центробанки США та ЄС мають на меті застосувати процес «друкування грошей» для підтримки власних економік, що має потенційно небезпечний вплив на українську економіку[25][26].

Враховуючи цей момент, варто зазначити, що основні особливості реалізації монетарної політики українським центробанком протягом останніх років були викликані багатьма соціально-економічними тенденціями, які мали та мають своє місце в Україні.

Першою такою тенденцією, яка має вплив на формування особливостей реалізації монетарної політики українського центробанку, є падіння фактичного рівня довіри до банківської сфери держави загалом, що викликало формування першої особливості реалізації монетарної політики Національного банку України, а саме – утворення високого рівня контролю та моніторингу діяльності комерційних банківських установ з боку українського центробанку. Аргументом на користь цього твердження можна використати факт позбавлення ліцензій більш ніж вісімдесяти комерційних банків з початку 2014 року по 2020 рік з боку Національного банку України, що можна тлумачити як зростання рівня контролю банківської системи з боку держави [18][19][25][26].

Другою особливістю здійснення монетарної політики українським центробанком є орієнтація економічної системи України на експорт продовольчих товарів та сировини як важливого аспекту надходжень грошової маси до економіки держави [18][19].

Негативний аспект цього орієнтування у сучасних кризових умовах був розглянутий у попередньому підрозділі, де пояснювалась потенційна загроза підвищення рівня фактичної інфляції в державі, яка може бути викликана початком друку грошей з боку ФРС США та ЄЦР [18][19][25][26].

Варто також додати, що для української економіки є типовим факт високого рівня вразливості до векторних змін розвитку ситуації на зовнішніх ринках товарів, адже, враховуючи загальну нестабільність цін на світовому ринку сировинних товарів, у випадку різкого падіння рівня цін на сировину з низькою доданою вартістю, рівень фактичних надходжень до економіки України суттєво впаде, що критично негативно вплине на рівень стабільності національної валюти та фактичного стану платіжного балансу держави [18][19][25][26].

Тобто, виходячи з усього вищесказаного, для українського центробанку як центрального банку держави, що розвивається, центральною ціллю можна виокремити формування економічної стабільності рівня цін та курсу національної валюти всередині держави. Як практичний результат роботи автора цього дослідження, можна представити висновки щодо необхідності здійснення Національним банком України наступних кроків у формуванні, затвердженні та реалізації власної монетарної політики:

1. Формування системи засобів щодо проведення неперервного моніторингу фактичного стану рівня стабільності фінансової системи держави;
2. Формулювання основних засад та подальше формування макропруденційної політики держави, яка базується на проведенні процесів виокремлення та аналізу потенційних загроз щодо рівня



стабільності фінансової системи та застосуванні інструментів попередження та запобігання цим загрозам. За ситуації неможливості попередження та запобігання цим загрозам, центробанк України має використати усі наявні засоби монетарної політики з ціллю нівелювання високого рівня впливу шоківих явищ на фінансову сферу держави;

3. Національний банк України як центробанк держави має ініціювати та реалізувати процес щодо зменшення фактичних обсягів кредитування до певного рівня, на якому нівелюється потенційна загроза стабільності функціонування банківської системи в України;
4. Почати процес законодавчої трансформації та модернізації фінансової системи держави на засадах позитивного досвіду держав зі схожою минулою проблематикою реалізації монетарної політики (наприклад Польщі або Чехії).

Ці поради є результатом практичної роботи автора, та представляють собою результат проведеного аналізу історії формування, затвердження та особливостей реалізації монетарної політики основних центробанків світу та України, разом з фактом проведення аналізу особливостей реалізації монетарної політики держав, що розвиваються.

На думку автора, реалізація цих порад має стати ефективним базисом подальшого економічного розвитку держави та позитивного рівня боротьби з наслідками впливу пандемії коронавірусу на економічну сферу України.

### **Висновки до Розділу 3.**

Виходячи з інформації, яка була викладена у цьому розділі можна сформулювати наступні висновки щодо взаємозв'язку монетарних політик основних центробанків світу та України та особливостей їхньої реалізації:

1. Сучасні дії Федеральної резервної системи та Міністерства фінансів США щодо боротьби з наслідками пандемії коронавірусу призводять до появи надмірної грошової маси на ринку, яка, у синтезі з досить м'якою монетарною політикою США можуть стати каталізатором зростання рівня інфляції у самих Сполучених Штатах Америки, що, за думкою експертів, вплине на таке явище як «експорт інфляції в інші держави». У цьому моменті можна простежити факт взаємозв'язку монетарних політик основних центробанків світу та України.
2. Щодо Європейського центрального банку, то його рішення щодо монетарної політики є центральними аргументами у процесі формування монетарних політики держав-членів усього Європейського Союзу, у чому проявляється взаємозв'язок

монетарної політики цього центробанку та центробанків держав-членів Європейського Союзу.

3. Рішення Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки щодо друку грошей задля підтримки власної економічної системи в умовах пандемії та її критичного впливу на реальний сектор економічної сфери, на думку експертів, може вплинути на рішення Європейського центрального банку щодо використання подібного методу стимулювання як основи власної майбутньої монетарної політики.
4. Як, було неодноразово сказано раніше, розвинені держави не мають таких проблем як держави, що розвиваються. І саме тому, Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки, як й Європейський центральний банк, в останні роки реалізували монетарну політику стимулюючого характеру, яка мала на меті досягнення певної соціально-економічної цілі, а саме – формування високоефективного механізму боротьби з високим рівнем безробіття та стимулювання реального сектору економіки.
5. В той же час, центробанк України проводив стримуючу монетарну політику, яка мала на меті боротьбу з зростанням фактичного рівня інфляції та загального занепаду економічної сфери держави, яка була викликана певною системою негативних факторів

## **ВИСНОВКИ**

Як загальний висновок цієї роботи, можна сказати про той беззаперечний факт, що процес формування та реалізації монетарної політики центробанком будь-якої держави має прямий вплив на подальший розвиток держави у всіх його проявах.

На прикладі плану QE, який проводила Федеральна резервна система Сполучених Штатів Америки було проаналізовано явище формування монетарної політики згідно з певними соціально-економічними цілями. А на прикладі монетарної політики та загальної діяльності Європейського центрального банку був з'ясований рівень взаємозв'язку монетарних політик основних центробанків світу та України.

Окремо варто зазначити той факт, що протягом написання цієї роботи була проаналізована діяльність Національного банку України як центробанку держави та сформовані висновки щодо рівня ефективності формування та реалізації монетарної політики української держави.

Щодо процесу виконання завдань цього дослідження, які були викладені у вступі до цієї дипломної роботи, можна сказати наступне:

1. Дослідити економічний зміст поняття монетарної політики в якості теоретично-методологічної основи роботи – це завдання було виконано у першому розділі та частково у другому розділі. Через виконання цього завдання було сформовано необхідну теоретичну базу для подальшого дослідження процесу формування та реалізації монетарних політик основних центробанків світу та України;
2. Проаналізувати монетарну політику основних центробанків світу та України – це завдання було виконано у першому, другому та третьому розділах цієї роботи у синтезі з виконанням третього та четвертого завдання цього дослідження;
3. Виокремити показники ефективності монетарної політики основних центробанків світу та України – це завдання було виконано у другому розділі цієї дипломної роботи. Через виконання цього завдання був продемонстрований фактичний рівень ефективності втілення монетарної політики основних центробанків світу (на прикладі Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки та Європейського центрального банку) та українського центробанку (Національного банку України);
4. Сформулювати висновки щодо взаємозв'язку та особливостей реалізації монетарної політики у світі та Україні – це завдання було виконано у третьому розділі цієї дипломної роботи. Через виконання цього завдання було показано явище взаємозв'язку монетарних політик центробанків світу та України на прикладі останніх, на момент написання роботи, рішень щодо реалізації монетарної політики США та ЄС та, зокрема, було викладено результати практичного дослідження автора щодо особливостей реалізації монетарної політики українського центробанку,

яке мало своє втілення через формування системи порад щодо подальшого розвитку монетарної політики України.

На нашу думку, варто продовжувати подальше дослідження та моніторинг формування та реалізації монетарної політики основних центробанків світу та України. Зокрема, варто зацентувати увагу на монетарних політиках центробанків держав, що розвиваються, задля формування більш ефективної монетарної політики України як центрального засобу економічного розвитку держави.

Практична цінність цієї роботи проявляється у результатах аналізу автора щодо основних аспектів формулювання, формування та особливостей реалізації монетарних політик основних центробанків світу та України. Особливо варто виокремити потенційну цінність результатів практичної роботи автора щодо систематизації порад щодо модернізації монетарної політики українського центробанку та фінансової системи України загалом.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика [Текст]: підручник / Б.П. Адамик. – Київ: Кондор, 2011. – 416 с.
2. Аналіз ефективності монетарної політики Національного банку України / Офіс з фінансового та економічного аналізу у Верховній Раді України, 2016. – 24 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2016/08/FEAO\\_Analysis-of-the-NBU-Monetary-Pollicy-Effectiveness\\_A5\\_03.pdf](https://feao.org.ua/wp-content/uploads/2016/08/FEAO_Analysis-of-the-NBU-Monetary-Pollicy-Effectiveness_A5_03.pdf)
3. Богдан Т.П. Глобальні умови та внутрішні ризики функціонування валютно-фінансової сфери / Богдан Т.П. // Фінанси України. – 2017. – №1. – С. 52–74.
4. Гриценко А.А. Теоретичні основи грошово-кредитної політики [Текст] / А.А. Гриценко, Т.О. Кричевська // Економічна теорія: науковий журнал. – 2011. – № 1. – С. 90–106.
5. Данилишин Б.М. Основні напрями монетарної політики України / Б.М. Данилишин // Фінанси України. – 2018. – № 1. – С. 9–25.
6. Дупай Р.М. Іноземні інвестиції в структурній модернізації економіки України : автореф. дис ... канд. економ. наук: 08.00.08 / Р.М. Дупай. – Київ: Б.в., 2015. – 19 с.
7. Журавка Ф. О. Дисконтна політика НБУ як інструмент реалізації валютної політики держави /Ф. О. Журавка // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: зб. наук. пр. – Львів, 2008. – Вип. 1(69): Фінансовий ринок України: глобалізація та євроінтеграція. – С. 293.298.
8. Лепушинський В. Реалізація режиму інфляційного таргетування в Україні / В. Лепушинський // Семінар для викладачів ВНЗ України «Практичні аспекти формулювання та реалізації монетарної політики НБУ» Київ,

- Навчальний центр НБУ, 10 листопада 2016. – 27 с. [Електронний ресурс].  
– Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=39476463>
9. Лепушинський В. Стратегічний документ з монетарної політики в умовах запровадження в Україні інфляційного таргетування / В. Лепушинський // Вісник Національного банку України. – 2015. – № 233. – С. 25.39.
  10. Малахова О. Л. Стабільність валютного курсу як пріоритет грошово-кредитної політики / О.Л. Малахова, М.В. Марусин // Економіка і суспільство/ Випуск 3. – 2016. – С.425 – 432.
  11. Міщенко В. І. Банківський нагляд: Навчальний посібник / В.І. Міщенко, А.П. Яценюк, В.В. Коваленко, О.Г. Коренєва. – Київ: Знання, 2004. – 406 с.
  12. Міщенко В.І. Роль монетарного регулювання у стимулюванні економічного розвитку / В.І. Міщенко, І.М. Льон // Фінанси України. – 2017. – № 4. – С. 75 – 93.
  13. Міщенко В.І. Світові тенденції монетизації економіки / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, І.М. Льон // Фінанси України. – 2017. – № 9. – С. 53–74.
  14. Нікіфоров П. Монетарна політика в системі економічної політики держави: теоретичні підходи та прикладні аспекти / П. Нікіфоров // Економіка України.–2001. – № 10. – С. 25–31.
  15. Ніколайчук С. Макроекономічна логіка вибору монетарного режиму: міжнародний досвід /С.Ніколайчук// семінар для викладачів ВНЗ України «Практичні аспекти формулювання та реалізації монетарної політики НБУ» Київ, Навчальний центр НБУ, 10 листопада 2016. – 38 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=39476462>
  16. Ніколайчук С. Прийняття рішень з монетарної політики в НБУ /С.Ніколайчук// Семінар для викладачів ВНЗ України «Практичні аспекти формулювання та реалізації монетарної політики НБУ» Київ, Навчальний



- центр НБУ, 10 листопада 2016. – 40 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=39476461>
17. Основні засади грошово-кредитної політики на 2018 рік та середньострокову перспективу. [Електронний ресурс]. – 2018. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>
  18. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
  19. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua>.
  20. Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку та торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>
  21. Політика монетарного розширення на підтримку зростання і розвитку / Наук. ред. В. Юрчишин. – Київ: Заповіт, 2016. – 116 с.
  22. Про затвердження Положення про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи// Постанова Національного банку України від 17.09.2015 р. № 615. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0615500-15>
  23. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 р., № 679-IV // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 29. – С. 238.
  24. Шелудько С. А. Облікова ставка центрального банку як інструмент валютного регулювання / С. А. Шелудько // Регіональна економіка та управління. – 2015. – № 4 (07). – Ч. 2. – С. 118-122. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/handle/123456789/4236>
  25. FEDERAL RESERVE SYSTEM [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.federalreserve.gov/>.
  26. The European Central Bank [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.