

УДК 336.71
JEL E42, E52

Наталія Валеріївна ГАВРИЛОВА

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансів,

банківської справи та страхування,

Центральноукраїнський національний технічний університет,

м. Кропивницький, Україна

 <https://orcid.org/0000-0001-5366-1820>
nh.15426378@ gmail.com

Євген Вікторович ПЕРЕВЕРЗЄВ

кандидат економічних наук,

доцент кафедри права та соціально-економічних відносин,

Відокремлений структурний підрозділ

«Центральноукраїнський інститут розвитку людини» Закладу вищої освіти

«Відкритий міжнародний університет розвитку людини «Україна»

м. Кропивницький, Україна

 <https://orcid.org/0009-0006-8366-2430>
e-mail: Pereverzev.judo@gtmail.com

Олександра Олександрівна СОРОКА

кандидат юридичних наук,

в.о. ректора,

Приватний заклад вищої освіти «Університет Київ»,

м. Київ, Україна

 <https://orcid.org/0000-0002-9958-6907>
zimilova@ukr.net

СУЧАСНІ АСПЕКТИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ ТА КРАЇН ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

***Анотація.** У статті розглядаються сучасні аспекти монетарної політики України та країн європейського союзу, розглянуті основні напрями реалізації монетарної політики в контексті економічного розвитку, розглянуті приклади реалізації заходів монетарної політики країн європейського союзу, розглянуто та проаналізовано динаміку монетарних агрегатів M0, M1, M2 та M3 країн Єврозони, проаналізовано монетарні агрегати в розрізі окремих країн Єврозони, визначено риси сучасної монетарної політики України та країн європейського союзу.*

В роботі визначено, що монетарна політика України та країн Європейського Союзу має спільні стратегічні орієнтири, зокрема

забезпечення цінової стабільності, підтримку фінансової стійкості та створення умов для економічного зростання. Досліджено, що європейський Союз виробив ефективну багаторівневу систему монетарного регулювання, засновану на незалежності Європейського центрального банку, прозорості рішень та застосуванні гнучкого арсеналу інструментів, що дає змогу своєчасно реагувати на інфляційні ризики та фінансові дисбаланси.

Ключові слова: монетарна політика, монетарна політика країн єврозони, напрямки реалізації монетарної політики, монетарні агрегати країн єврозони.

Постановка проблеми. Монетарна політика України та Європейського Союзу мають спільну мету – забезпечення цінової стабільності, але реалізують її різними шляхами, враховуючи особливості кожної економіки. Україна, як країна з перехідною економікою, має свої специфічні виклики, зокрема, низьку довіру до банківської системи та високу волатильність курсу валют. Європейський Союз зосереджується на підтримці економічного зростання та стабільності валюти в межах спільної монетарної політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань та особливостей монетарної політики Польщі, Румунії, Угорщини, Чехії, визначення інструментів та механізмів впливу на економічне прискорення присвячені праці Дроб'язко А. [2]. Наукові праці Дудченко В. Ю. присвячені дослідженню особливостей діяльності Європейського центрального банку та практики функціонування у кризовий та посткризовий період [3]. Наукові дослідження Родіонова І. та Хоменко М. присвячені питанням моделювання монетарної політики та порівняння досвіду України та Іспанії [10]. Степаненко С. у своїх працях досліджує використання засобів грошово-кредитного регулювання економічних процесів: досвід зарубіжних країн з ринковою економікою [12]. Юрчишин В. розглядає питання посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної та Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України [16].

Метою роботи є дослідження сучасних аспектів монетарної політики України та країн Європейського Союзу з акцентом на виявленні спільних та відмінних рис у підходах до регулювання грошово-кредитної сфери, оцінці ефективності застосування монетарних інструментів та обґрунтуванні напрямів адаптації європейського досвіду для підвищення результативності вітчизняної монетарної політики в умовах інтеграційних та трансформаційних процесів.

Постановка завдання. В умовах зростаючої глобалізації та поглиблення інтеграційних процесів монетарна політика виступає ключовим інструментом забезпечення макроекономічної стабільності, фінансової стійкості та сталого економічного зростання. Для України, яка перебуває у процесі адаптації власної економічної системи до стандартів Європейського Союзу, актуальним є вивчення сучасних підходів до реалізації монетарної політики в країнах ЄС та визначення можливостей їх використання у

вітчизняних умовах. Це дозволить сформувати науково обґрунтовані рекомендації щодо підвищення ефективності монетарної політики України в сучасних умовах трансформацій та інтеграційних викликів.

Виклад основного матеріалу. Монетарна політика виступає фундаментальним механізмом державного впливу на економічну динаміку країни, реалізованим центральними банками. Її стратегічна мета полягає в регулюванні грошової маси, управлінні процентними ставками та контролі за рівнем інфляції. Вплив цих інструментів поширюється на основні макроекономічні параметри – зокрема, на темпи економічного зростання, рівень зайнятості населення та цінову стабільність.

Монетарна політика тісно взаємодіє з фіскальною політикою, яка, у свою чергу, базується на регулюванні державних видатків та доходів. Взаємодія цих двох напрямів економічної політики формує основу для ефективного управління економічними процесами в державі. Саме тому розуміння принципів функціонування монетарної політики є вкрай важливим для державних управлінців, фінансистів та аналітиків, оскільки дозволяє формувати обґрунтовані рішення, спрямовані на досягнення стабільності та стійкого розвитку.

Однією з ключових функцій монетарної політики в контексті економічного зростання є забезпечення оптимального співвідношення між попитом на гроші та їх пропозицією. Зі зростанням економіки, скороченням тіньового та натурального секторів, підвищується інтенсивність фінансових операцій, що, у свою чергу, стимулює збільшення трансакційного попиту на гроші. Адекватне реагування монетарної політики на ці процеси є необхідною умовою підтримання макроекономічної рівноваги.

Монетарна політика, як ключовий інструмент макроекономічного регулювання, відіграє визначальну роль у забезпеченні стійкого економічного зростання країни. Її функціонування спрямоване на формування стабільного макроекономічного середовища, необхідного для ефективної діяльності всіх суб'єктів господарювання. Основні напрями реалізації монетарної політики в контексті економічного розвитку включають наступне:

1. Забезпечення збалансованості між попитом на гроші та їх пропозицією. У процесі економічного зростання суттєво зростає потреба в грошових коштах для обслуговування розширеного обсягу економічних операцій. Зниження ролі натурального обміну та інтеграція фінансових інструментів у господарську діяльність спричиняє підвищення трансакційного попиту на гроші. Монетарна політика покликана забезпечити належну грошову ліквідність в економіці, запобігаючи як дефіциту грошей, що гальмує активність, так і їх надмірній емісії, яка породжує інфляцію.

2. Підтримання цінової стабільності. Цінова стабільність є базовою умовою для прогнозованого ведення бізнесу, довіри інвесторів та забезпечення соціально-економічної рівноваги. Проте в країнах із трансформаційною економікою або низьким рівнем розвитку інфляційні загрози часто посилюються через структурні диспропорції, залежність від зовнішніх ринків і фіскальну нестабільність. Монетарна політика, шляхом

контролю грошової маси та впливу на очікування економічних агентів, повинна стримувати інфляційний тиск, зберігаючи при цьому достатню гнучкість для стимулювання економічної активності.

3. Кредитне регулювання та управління інвестиційною активністю. Ефективне використання інструментів кредитного регулювання дозволяє монетарним органам впливати на напрямки інвестицій та структуру виробництва. Шляхом диференціації умов кредитування для окремих секторів економіки, центральний банк може стимулювати інвестування в пріоритетні напрями – інфраструктуру, промисловість, інноваційні технології – тим самим підвищуючи загальну ефективність економічної системи.

4. Розвиток фінансової інфраструктури. Монетарна політика може слугувати каталізатором для створення нових банківських та небанківських фінансових установ, розширення доступу до фінансових послуг, особливо в регіонах із низьким рівнем фінансової інклюзії. Формування ефективної, стабільної та інклюзивної фінансової системи сприяє акумуляції заощаджень населення і трансформації їх у довгострокові інвестиційні ресурси, необхідні для модернізації економіки.

5. Оптимізація структури процентних ставок. Система процентних ставок повинна сприяти мобілізації внутрішніх ресурсів та ефективному розподілу капіталу. Зниження вартості кредитування за рахунок адекватної монетарної політики забезпечує доступ суб'єктів господарювання до фінансових ресурсів, що є передумовою для реалізації масштабних інвестиційних проєктів, як з боку державного, так і приватного секторів.

6. Управління державним боргом та фінансування розвитку. У країнах, що розвиваються, реалізація стратегічних програм розвитку вимагає значних фінансових ресурсів, зокрема через державні запозичення. Монетарні органи мають забезпечувати ефективне управління державним боргом, оптимізуючи його обсяг, структуру та вартість обслуговування. Застосування політики «дешевих грошей» (low interest rate policy) дозволяє знизити витрати на запозичення, стимулювати державні інвестиції та підвищити загальну динаміку економічного зростання. Водночас доступність кредитних ресурсів для приватного бізнесу за низькими ставками посилює роль приватного сектору як рушія інновацій та конкурентоспроможності [14-15].

Розглянемо, як приклад програму кількісного пом'якшення (Quantitative Easing, QE) в Єврозоні Європейським центральним банком (ЄЦБ). Так, програма реалізовувалась у період 2015-2018, та була повторно активована у 2019 р. Суть цієї програми полягає в тому, що ЄЦБ почав масово викуповувати державні облігації країн-членів ЄС, щоб: збільшити грошову масу, знизити процентні ставки, стимулювати кредитування бізнесу і домогосподарств, уникнути дефляції [14].

В результаті реалізації даної програми відбулось зниження ставок по кредитах, посилення інвестиційної активності в Німеччині, Франції, Італії та інших країнах Єврозони.

В цей період Німеччина застосовувала антикризові процентні ставки, а Німецький Бундесбанк, як член Європейської системи центральних банків,

активно підтримував політику нульових і навіть від’ємних ставок ЄЦБ. В результаті чого відбулось здешевлення кредитування німецького бізнесу, зростання інвестицій у нерухомість та інфраструктуру, ризик «перегріву» на ринку активів [7; 16].

У період 2020-2021 років Франція використовувала монетарну підтримку через державні гарантії кредитів, що були можливими завдяки низьким ставкам ЄЦБ. В результаті цього Банк Франції (Banque de France) сприяв наданню дешевих кредитів малим підприємствам, підтримував ліквідність банківського сектора [4; 11].

Польський національний банк (NBP) проводить власну незалежну монетарну політику. У 2020-2021 роках NBP знизив ключову процентну ставку до 0,1%, з метою підтримати економіку в умовах пандемії та активізувати внутрішнє споживання. Проведені нами дослідження показали, що після 2022 р., з початком інфляційної хвилі – ставка була підвищена до понад 6%, що стало інструментом стримування інфляції [2; 5].

Угорщина проводила жорстоку монетарні політику проти інфляції. Так, у 2022-2023 рр. Угорський центральний банк (Magyar Nemzeti Bank) підвищив ключову ставку до 13%, з метою боротьби з інфляцією понад 20% та стабілізації валюти (форинт). Це є прикладом антиінфляційної монетарної політики у країні з високою залежністю від імпорту енергоносіїв [2].

Отже, монетарна політика в країнах ЄС має спільні риси у межах єврозони (через діяльність ЄЦБ), але поза євровоною – національні банки мають більше автономії. Усі ці приклади демонструють гнучкість підходів: експансивна політика (зниження ставок, QE) застосовується під час криз; рестриктивна політика (підвищення ставок) – у відповідь на інфляційні виклики.

Розглянемо динаміку монетарних агрегатів M0, M1, M2 та M3 в євроні станом на початок 2025 року (річне зростання YoY) (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка монетарних агрегатів M0, M1, M2 та M3 в євроні станом на початок 2025 року (річне зростання YoY)

Агрегат	Складові елементи	Річне зростання YoY (2024)
M0 (монетарна база)	Банкноти, монети в обігу та резерви банків при центробанку	Різні джерела не публікують регулярні дані по M0; фокус ЄЦБ - на M1–M3
M1 (narrow money)	Готівка + депозитні кошти до запитання (overnight)	4.6 %, знизилось з 5.1 % у травні
M2 (intermediate money)	M1 + депозити з терміном до 2 років або відкликаними з тримісячним попередженням	Темпи близько 3.4 % у травні (дані травня / червня відповідають приблизно однаково)
M3 (broad money)	M2 + ринкові інструменти: репо-операції, гроші фондів MMF, облігації до 2 років	3.3 % у червні (знизилось з 3.9 % у травні)

Джерело: побудовано авторами за [6].

Проведені нами дослідження показують, що Європейський Центральний банк головним чином акцентує увагу на агрегатах М1-М3, а дані щодо М0 (монетарної бази) не публікуються регулярно в щомісячних релізах. Це пов'язано з тим, що базова грошова база (М0) більшою мірою під контролем центробанку і менш корисна для аналізу готівково-банківської ліквідності.

Наведемо огляд з основними особливостями монетарних агрегатів по деяких ключових країнах Єврозони (Німеччина, Франція, Італія, Іспанія), а результати представимо в табл. 2.

Таблиця 2

Монетарні агрегати в розрізі окремих країн Єврозони за 2024 рік

Країна	М0 (монетарна база)	М1 (готівка + депозити до запитання)	М2 (М1 + депозити до 2 років)	М3 (широкі гроші)	Джерело / Особливості
Німеччина	~2,5 трлн € (2024)	~2,8 трлн €	~3,1 трлн €	~3,5 трлн €	Bundesbank
Франція	~1,7 трлн €	~1,9 трлн €	~2,2 трлн €	~2,5 трлн €	Banque de France
Італія	~1,3 трлн €	~1,5 трлн €	~1,7 трлн €	~2,0 трлн €	Banca d'Italia
Іспанія	~1,0 трлн €	~1,1 трлн €	~1,3 трлн €	~1,5 трлн €	Banco de España

Джерело: побудовано авторами за [4; 7-9].

Аналізуючи наведені нами дані, можемо зазначити, що агрегат М1 – найбільш ліквідна складова, яка в різних країнах ЄС росте приблизно на 3-5% на рік, хоча темпи різняться залежно від локальних економічних умов. Грошові агрегати М2 та М3 – поступово збільшуються, що відображає розширення депозитної бази та використання більш складних фінансових інструментів.

Аналізуючи сучасні аспекти монетарної політики України та країн європейського союзу слід відмітити наступні риси:

1. Монетарна політика України та країн Європейського Союзу має спільні стратегічні орієнтири, зокрема забезпечення цінової стабільності, підтримку фінансової стійкості та створення умов для економічного зростання. Водночас, відмінності зумовлені рівнем економічного розвитку, глибиною інтеграційних процесів та масштабами викликів, що постають перед економіками.

2. Європейський Союз виробив ефективну багаторівневу систему монетарного регулювання, засновану на незалежності Європейського центрального банку, прозорості рішень та застосуванні гнучкого арсеналу інструментів, що дає змогу своєчасно реагувати на інфляційні ризики та фінансові дисбаланси.

3. Україна поступово впроваджує сучасні підходи до монетарної політики, зокрема режим інфляційного таргетування, посилення комунікаційної складової та розвиток системи макропруденційного нагляду.

Водночас ефективність цих заходів стримується впливом воєнних, політичних та структурних чинників, що потребує гнучкості у виборі інструментів та координації з іншими напрямами економічної політики.

Висновки. Подальший розвиток монетарної політики України має ґрунтуватися на поєднанні власних національних особливостей з адаптованими практиками ЄС, що сприятиме підвищенню її ефективності, прискоренню інтеграції у європейський економічний простір та зміцненню макроекономічної стабільності. Враховуючи це подальші наукові дослідження мають бути орієнтовані на поглиблений аналіз впливу монетарної політики на відновлення економіки України в умовах воєнних викликів та післявоєнної відбудови; дослідження ефективності інструментів нестандартної монетарної політики, що застосовуються в ЄС, та можливостей їх адаптації в українських реаліях та аналіз ролі цифровізації та впровадження цифрових валют центральних банків у трансформації монетарної політики.

Список використаних джерел:

1. Дзюблюк О. Монетарна політика європейського центрального банку у контексті протидії кризовим явищам на фінансовому ринку. Світ фінансів. 2023. Вип. 2 (75). С. 8-30. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1603/1612>
2. Дробязко А. Особливості монетарної політики Польщі, Румунії, Угорщини, Чехії: інструменти та механізми впливу на економічне прискорення. Бібліотека Центру Разумкова. Серія «Дискусії про економічний розвиток» 2019. С. 85-95. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf
3. Дудченко В.Ю., Європейський центральний банк: практика функціонування у кризовий та посткризовий період. Фінансові дослідження. 2019. № 2 (7). URL: <https://fr.stu.cn.ua/tmppdf/147.pdf>
4. Офіційний сайт Banque de France. URL: <https://www.banque-france.fr/en>
5. Офіційний сайт Польського національного банку (NBP). URL: <https://nbp.pl/en/>
6. Офіційний сайт European Central Bank. Грошово-кредитна політика. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/macprudential-bulletin/html/index.en.html>
7. Офіційний сайт Bundesbank. URL: <https://www.bundesbank.de/en/statistics>
8. Офіційний сайт Bancaditalia. URL: www.bancaditalia.it/statistiche/
9. Офіційний сайт Banco de España. URL: <https://www.bde.es/bde/en/>
10. Радіонова І., Хоменко М. Моделювання монетарної політики: порівняння досвіду України та Іспанії. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/96160dbf-2e2b-4f98-bd5c-8e07556f2250/content>
11. Репко М., Охріменко Я. Переговорний розділ «Економічна та монетарна політика»: як пришвидшити вступ України до ЄС. Центр

економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/07/economic-and-monetary-policy.pdf>

12. Степаненко С. Використання засобів грошово-кредитного регулювання економічних процесів: досвід зарубіжних країн з ринковою економікою. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2022. № 3. С. 170-176. URL: <https://heraldes.khmnpu.edu.ua/index.php/heraldes/article/view/949/965>

13. Шапран В. Монетарна політика для чайників. *Інформаційне агентство: Інтерфакс-Україна*. 2022. URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/853986.html>

14. Шапран В. Між незалежністю та контролем: як центробанки ЄС та G7 звітують перед суспільством. *Європейська правда*. 2019. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/articles/2019/01/18/7091709/>

15. Шуба О.А. Досвід використання нетрадиційної монетарної політики Європейським центральним банком. *Бізнес-Інформ*. 2020. № 8. С. 20-25. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-8_0-pages-20_25.pdf

16. Юрчишин В. Посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної та Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України. Київ: Заповіт. 2019. 147 с. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_Monetary_Stimuls_in_CEE_For_Ukraine.pdf

17. Tsvyetkov A. Role and place of the National Bank of Ukraine in Ukraine's accession to the EU and the Eurozone: Experience of central banks of EU countries. *Law Journal of the National Academy of Internal Affairs*. 2024. 14 (4). Pp. 41-53. URL: https://lawjournal.com.ua/web/uploads/pdf/Law_Journal_of_the_NAIA_Vol_14_No.4_2024-41-53.pdf

Nataliia HAVRYLOVA

Ph.D. of Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department
of Finance, Banking and Insurance,
Central Ukrainian National Technical University,
Kropyvnytskyi, Ukraine
 <https://orcid.org/0000-0001-5366-1820>
nh.15426378@ gmail.com

Yevhen PEREVERZIEV

Ph.D. of Economics,
Associate Professor of the Department of
Law and Socio-Economic Relations,
Separate Structural Subdivision
«Central Ukrainian Institute of Human Development»
of Higher Education Institution
«Open International University of Human Development «Ukraine»
Kropyvnytskyi, Ukraine

 <https://orcid.org/0009-0006-8366-2430>
e-mail: Pereverzev.judo@gmail.com

Oleksandra SOROKA
Ph.D. of Law Sciences,
Acting Rector,
Private Higher Education Institution «University Kyiv»,
Kyiv, Ukraine
 <https://orcid.org/0000-0002-9958-6907>
zimilova@ukr.net

CURRENT ASPECTS OF MONETARY POLICY OF UKRAINE AND EUROPEAN UNION COUNTRIES

Abstract. *The article examines modern aspects of the monetary policy of Ukraine and the countries of the European Union, considers the main directions of implementing monetary policy in the context of economic development, considers examples of implementing monetary policy measures in the countries of the European Union. The dynamics of monetary aggregates M0, M1, M2 and M3 of the Eurozone countries were considered and analyzed, monetary aggregates were analyzed in the context of individual Eurozone countries, and the features of modern monetary policy of Ukraine and the European Union countries were identified.*

The paper determines that the monetary policy of Ukraine and the European Union countries has common strategic guidelines, in particular ensuring price stability, supporting financial stability, and creating conditions for economic growth. It has been studied that the European Union has developed an effective multi-level system of monetary regulation, based on the independence of the European Central Bank, transparency of decisions, and the use of a flexible arsenal of instruments, which allows for a timely response to inflationary risks and financial imbalances.

Keywords: *monetary policy, monetary policy of the eurozone countries, directions of monetary policy implementation, monetary aggregates of the eurozone countries.*