

*І. В. Білецький,
к. т. н., директор навчально-наукового інституту енергетичної,
інформаційної та транспортної інфраструктури,
Харківський національний університет міського господарства ім. О.М. Бекетова
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4125-3931>*

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.8.164

МЕХАНІЗМИ ВПЛИВУ МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА РИНОК БУДІВНИЦТВА ЖИТЛА

I. Biletskyi,
PhD in Technical Sciences, O.M. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv

MECHANISMS OF INFLUENCE OF MONETARY INSTRUMENTS ON THE HOUSING CONSTRUCTION MARKET

Метою статті є визначення та характеристика механізму дії монетарних інструментів на ринок будівництва житла. Проведено аналіз застосування інструментів монетарної політики Національним банком України у процесі досягнення обраних цілей монетарної політики, визначено слабкі сторони монетарного регулювання. Пріоритетною метою монетарної політики НБУ визначено досягнення та підтримку цінової стабільності в державі, тобто забезпечення купівельної спроможності національної валюти (гривні). Проведення монетарної політики може здійснюватися за допомогою ринкових та адміністративних інструментів регулювання. При цьому економічно розвинені держави, на відміну від країн, що розвиваються, надають перевагу першому виду інструментів. Охарактеризовано цілі діяльності монетарного регулятора та інструменти, які знаходяться в його арсеналі. До основних ринкових інструментів та методів монетарної політики та регулювання належить: здійснення операцій на відкритому ринку; встановлення мінімальних обов'язкових резервів для банків; процентна політика; здійснення операцій на валютному ринку; депозитні операції центрального банку тощо. Обґрунтовуються можливості трансформації монетарної політики у напрямку активізації інвестиційних процесів в сектор будівництва житла, зокрема через розвиток інвестиційних альтернатив для населення та посилення ролі банків щодо надання іпотечних кредитів.

Проаналізовано динаміку показника інфляції, монетарних механізмів, які НБУ використовує для її стабілізації, а також взаємозв'язок із показниками, що характеризують будівельний сектор житлової нерухомості. Встановлено опосередкований вплив монетарних інструментів на ринок будівництва житла — зміна облікової ставки НБУ та інфляційні процеси в економіці не завжди негативно впливають на його стан. Надано рекомендації з удосконалення інструментів монетарного регулювання функціонування ринку будівництва житлової нерухомості. За підсумками дослідження дістали подальшого розвитку характеристика впливу інструментів монетарної політики на ринок будівництва житлової нерухомості через основний канал монетарного трансмісійного механізму — облікової ставки.

The purpose of the article is to define and characterize the mechanism of action of monetary instruments on the housing construction market. An analysis of the use of monetary policy instruments by the National Bank of Ukraine in the process of achieving the selected goals of monetary policy was carried out, and the weaknesses of monetary regulation were identified. The priority goal of the NBU's monetary policy is to achieve and maintain price stability in the state, that is, to ensure the purchasing power of the national currency (hryvnia). Conducting monetary policy can be carried out with the help of market and administrative instruments of regulation. At the same time, economically developed states, in contrast to developing countries, prefer the first type of instruments. The objectives of the monetary regulator's activities and the tools in its arsenal are described. The main market instruments and methods of monetary policy and regulation include: conducting operations on the open market; establishment of minimum mandatory reserves for banks; interest rate policy; carrying out operations on the foreign exchange market; central bank deposit operations, etc. The possibilities of monetary policy transformation in the direction of intensification of investment processes in the housing construction sector are substantiated, in particular through the development of investment alternatives for the population and the strengthening of the role of banks in providing mortgage loans.

The dynamics of the inflation indicator, the monetary mechanisms used by the NBU to stabilize it, as well as the relationship with the indicators characterizing the construction sector of residential real estate are analyzed. The indirect influence of monetary instruments on the housing construction market has been established — changes in the NBU discount rate and inflationary processes in the economy do not always have a negative impact on its condition. Recommendations on improving the tools of monetary regulation of the functioning of the residential real estate construction market have been provided. According to the results of the study, the characteristics of the impact of monetary policy instruments on the residential real estate construction market through the main channel of the monetary transmission mechanism — the discount rate — were further developed.

Ключові слова: облікова ставка, монетарна політика, монетарні інструменти, будівельний сектор, житлова нерухомість.

Key words: discount rate, monetary policy, monetary instruments, construction sector, residential real estate.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Монетарна політика є важливою формою участі держави в регулюванні ринкового процесу та напрямом державного регулювання економіки. Макроекономічна стабілізація є необхідним етапом створення відповідних умов і передумов для пожвавлення економіки та її структурних перетворень, активізації інвестиційної діяльності, збільшення кількості робочих місць, зростання реальних доходів населення. Стабілізаційна політика — це насамперед цілеспрямована програма з підтримки макроекономічної рівноваги, щодо недопущення обвального спаду виробництва та масового безробіття, забезпечення керованого рівня інфляції та грошової маси, збереження платіжного балансу.

Відновлення та ефективне функціонування будівельного сектору житлової нерухомості в Україні є показником дієздатності та збалансованості економіки. Створення фінансових умов для успішного господарювання суб'єктів підприємницької діяльності залежить від ефективної державної фінансової політики, яка значною мірою визначається вибором моделі економічного

розвитку. Монетарна політика є складовою державної фінансової політики, яка реалізується через монетарні важелі. Тому одним із актуальних питань в сучасних умовах є врахування дії всіх інструментів при визначенні основних напрямів державної фінансової політики, особливо це стосується питань фінансування відновлення зруйнованого війною житлового сектора України.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Основна мета державного регулювання будівельним сектором житлової нерухомості полягає в розробці та реалізації програми заходів, спрямованих на запобігання впливу негативних факторів, забезпечення фінансової стійкості будівельних компаній та конкурентного становища на ринку при змінах зовнішнього та внутрішнього середовища, шляхом використання інструментів і важелів, в тому числі й монетарної політики. Підходи до визначення характеру та напрямів дії інструментів монетарної політики на реальний сектор економіки знайшли відображення в працях таких українських вчених: О. Барановський, В. Геєць, А. Гриценко, В. Зимовець, В. Лепушинський, І. Лютий, В. Міщенко, А. Мороз, М. Савлук, С. Стельмах, О. Яременко та ін. Однак пи-

тання впливу монетарних інструментів на будівельний сектор житлової нерухомості потребує більш детальної характеристики.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Мета статті — визначення та характеристика механізму дії монетарних інструментів на ринок будівництва житла.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Пріоритетом монетарної політики є досягнення та забезпечення цінової стабільності. Цінова стабільність передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність. За низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць. Національний банк забезпечує цінову стабільність, використовуючи інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні. Основним інструментом монетарної політики є облікова ставка [1].

Проведення монетарної політики може здійснюватися за допомогою ринкових та адміністративних інструментів регулювання. При цьому економічно розвинені держави, на відміну від країн, що розвиваються, надають перевагу першому виду інструментів. Адміністративні інструменти спрямовані на обмеження діяльності фінансових установ і мають форму директив та інструкцій від регулятора монетарної політики. Ринкові інструменти впливають на монетарну сферу за допомогою формування певних умов на грошовому ринку та ринку капіталів [2].

Для реалізації монетарної політики Національний банк України застосовує різноманітні економічні засоби та методи регулювання грошово-кредитних відносин. На їх вибір впливають стан економіки, платіжного балансу, фінансових ринків, обсяги міжнародних резервів, наявність зв'язку між інструментами грошово-кредитної політики та реальним сектором економіки, а також визначені пріоритетні цілі НБУ. Крім вибору конкретного інструмента впливу, Нацбанк також визначає його величину, корегує в процесі застосування та доповнює іншими для прискорення очікуваного результату чи корекції отриманого або ж замінює на більш прийнятний.

Монетарна політика Національного банку впроваджується із застосуванням сучасної системи інструментів. Класичний набір інструментів монетарної політики включає процентні ставки, нормативи обов'язкових резервів для банків та операції на відкритому ринку. Облікова ставка — основний інструмент монетарної політики. Інтервенції на валютному ринку є допоміжним інструментом Національного банку.

Для досягнення своїх цілей Національний банк може застосовувати інші інструменти:

- обов'язкові резерви;
- операції РЕПО;
- купівля та продаж державних цінних паперів;
- операції своп [3].

У новому глобальному контексті проблема, полягає в тому, щоб вибрати таку стратегію монетарної та

структурної політики, яка була б здатна згладжувати ризики системних дисбалансів та забезпечувати стійкий та ефективно діючий канал трансмісії заощаджень та інвестицій у економічне зростання та підвищення ефективності реального сектора. На нашу думку, суть стабілізації полягає в тому, щоб за допомогою інструментів монетарної політики знизити рівень інфляції, стабілізувати національну валюту, забезпечити формування фінансових джерел інвестиційних потоків.

У переважній частині досліджень як індикатор монетарної політики розглядається ставка відсотка. Це характерно для робіт, присвячених аналізу як української економіки, і економіки розвинених країн. Автори єдині в тому, що позитивний шок ставки відсотка негативно впливає на економічну активність [4]: внаслідок зростання відсоткової ставки відбувається падіння випуску [5], промисловості [6], споживання, інвестицій та зайнятості. Наприклад, у роботі [7] показано, що в результаті зростання процентної ставки на 1 в.п. відбувається падіння ВВП на 0,2%, скорочення виробництва будівельної галузі на 0,5% та зниження зайнятості на 0,2%. У дослідженні [8] падіння випуску у цьому випадку становить 0,6%.

Переваги та недоліки використання основних інструментів та методів монетарної політики та монетарного регулювання визначені в роботі [2].

Однак, між інструментами монетарної політики іноді відсутня чітка межа. Так, процентна (дисконтна) політика передбачає встановлення ключової ставки та інших процентних ставок за кредитами рефінансування і є тісно пов'язаною з операціями рефінансування, тому процентні ставки мають розглядатися як регулятори, характерні для різних інструментів (рефінансування та депозитні сертифікати) [2].

При розгляді характеру впливу інструментів монетарної політики на будівельний сектор житлової нерухомості доцільним є досвід зарубіжних країн, які вже отримали певні результати монетарного стимулювання економічного зростання.

Будівництво інфраструктури в Китаю, зокрема нових міст для мігрантів із сільської місцевості, зайнятих у виробничому секторі, у комплексі з директивним розподілом кредитних ресурсів та заниженою процентною ставкою спричинило значні дисбаланси: насамперед в частині рівнів заборгованості нефінансових корпорацій та населення, "буму" кредитування, результатом якого стало стрімке зростання цін на нерухомість. Експерти звертають увагу на той факт, що середня вартість квадратного метра в Пекіні наближається до \$9 тис. (що співставно з Нью-Йорком). Медіанна ж ціна об'єкта нерухомості на китайському ринку \$182 тис. (у США медіанна ціна будинку \$258 тис.) і це при тому, що ВВП на душу населення в США у 6,5 разів вищий [175]. Загальний борг нефінансових корпорацій та домогосподарств в КНР, за даними McKinsey 176, з 2007р. по 2017р. зріс зі 117% ВВП до 210% ВВП [9, с. 143].

США володіють найпотужнішим монетарним механізмом у світі, що базується на доларі — основному засобі обслуговування світового торгового обороту і основною резервною валютою у світі. Цей механізм активно використовується для підтримки економічно-

Таблиця 1. Переваги та недоліки використання основних інструментів та методів монетарної політики та монетарного регулювання

Переваги	Недоліки
Операції на відкритому ринку Мета застосування: найбільш суттєвий вплив на зміну грошової маси та пропозиції грошей	
1. Центральний банк має повний контроль над операціями. 2. Гнучкі і точні, можна застосовувати як великі, так і незначні обсяги операцій. 3. У разі необхідності операції купівлі/продажу цінних паперів можна замінити на протилежні (продажу/купівлі) без будь-яких негативних наслідків.	
Норми обов'язкових резервів Мета застосування: для розв'язання довгострокових проблем стабілізації грошового обігу та антиінфляційної боротьби. Впливають на грошовий мультиплікатор. У розвинутих країнах виступають інструментом регулювання кредитної діяльності, а не фондом ліквідності. Використовуються з метою: 1. Обмеження темпів зростання грошової маси. 2. Вилучення надлишкових коштів із грошової сфери. 3. Регулювання попиту на банківські ресурси.	
1. Впливають на всі банки однаково. 2. Значний вплив на пропозицію грошей.	1. Можливість виникнення проблем із ліквідністю. 2. Навіть незначні зміни норм обов'язкових резервів приводять до значних змін пропозиції грошей.
Рефінансування банків Мета застосування: вплив на пропозицію грошей через вплив на обсяг кредитів та грошової маси.	
Виконання центральним банком кредитора останньої інстанції та можливість погашення «фінансової паніки».	Можливість проведення більш ризикової політики комерційним банком з огляду на можливість допомоги.
Депозитні операції центрального банку Мета застосування: вплив на пропозицію грошей шляхом розміщення депозитних сертифікатів.	
Абсорбування надлишкової ліквідності та нейтралізація тиску тимчасово вільних коштів банків на валютний ринок.	Проведення депозитних операцій НБУ за високими ставками зменшує стимул до проведення кредитних операцій банками.
Процентна політика Мета застосування: вплив на пропозицію грошей через вплив на обсяг кредитів та грошової маси. Пасивне платіжне підвищення облікової ставки може стимулювати приплив капіталів з країн із більш низькою процентною ставкою і стримувати відплив національних капіталів. Знижуючи офіційну ставку, центральний банк розраховує на відплив національних та іноземних капіталів у цілях зменшення активного сальдо платіжного балансу і зниження курсу своєї валюти. Сигналізує про наміри Центрального банку щодо майбутньої монетарної політики (експансійної/рестрикційної).	
	1. Центральний банк може впливати на зміну ставки, проте не може змусити банки здійснювати операції за такими ставками. 2. Якщо дисконтна ставка нижча за ринкові ставки, то банки, які отримали кредити від Центрального банку, можуть їх використовувати для надання кредитів або купівлі цінних паперів за вищими процентними ставками. 3. За умов нижчих процентних ставок, ніж ринкові, обсяг кредитів рефінансування значно зростає.
Валютні інтервенції Мета застосування: вплив на курс національної валюти щодо іноземних валют, на загальний попит та пропозицію грошей в Україні. Є доцільним за незначних коливань курсу національної валюти та невірноваженості платіжного балансу	
1. Значний вплив на курс національної валюти	1. Обсяг операцій обмежується розмірами офіційних валютних резервів, тому продаж валюти має чергуватися із купівлею валюти. Країни із хронічним платіжним дефіцитом замість валютних інтервенцій вдаються до валютних обмежень. 2. Можливість виникнення валютних криз.
Управління золотовалютними резервами Мета застосування: 1. Покриття дефіциту платіжного балансу країни. 2. Вплив на обмінний курс національної валюти. 3. Вплив на динаміку обсягів грошової маси Залежно від розміру золотовалютних резервів можуть проявлятися як переваги, так і недоліки. За умов достатності золотовалютних резервів спостерігається: – забезпечення впевненості в учасників ринку щодо здатності виконання державою своїх зовнішніх зобов'язань; – наявні ліквідні кошти в іноземній валюті можуть бути використані для нейтралізації шоків під час кризових явищ, що забезпечує обмеження впливу факторів зовнішньої вразливості; – підтримання довіри до монетарної політики в частині управління обмінним курсом та грошовими агрегатами; – забезпеченість національної валюти зовнішніми активами; – наявність резерву на випадок надзвичайних подій	
Адміністративні методи валютного регулювання (валютні обмеження) Мета застосування: неможливість використання ринкових методів регулювання (наприклад, недостатність золотовалютних резервів)	
1. Мобілізація додаткових валютних ресурсів в інтересах держави. 2. Захист національної економіки від впливу капіталу, а також від експансії іноземного спекулятивного капіталу.	Негативний вплив на міжнародні валютно-фінансові відносини.

Джерело: [2].

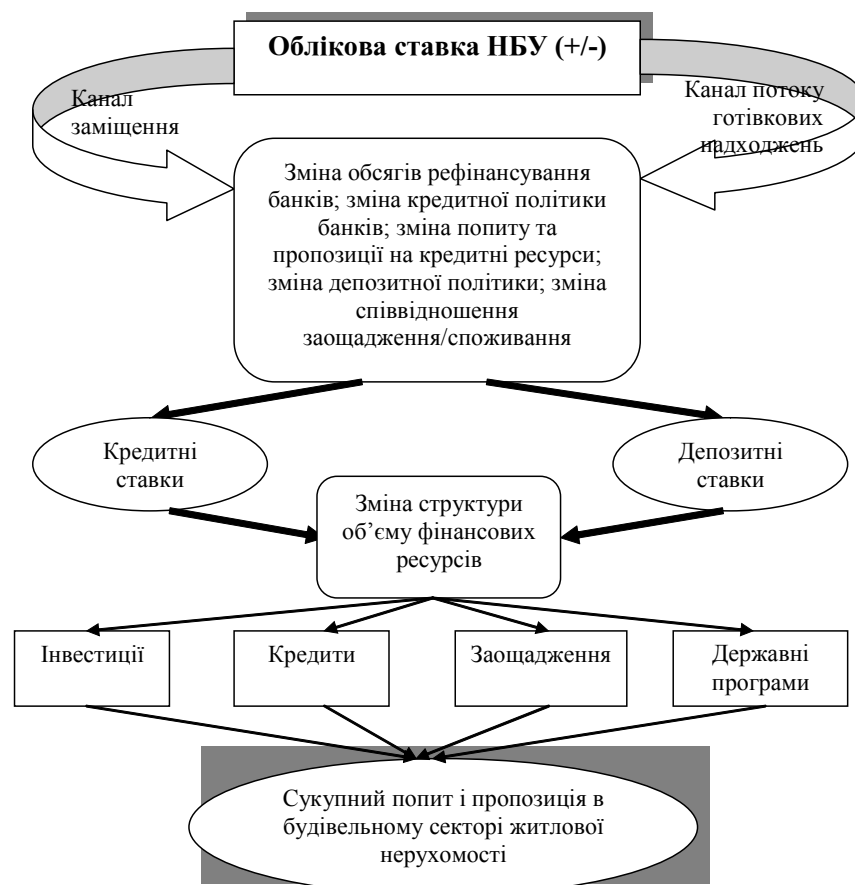


Рис. 1. Монетарний трансмісійний механізм впливу облікової ставки на будівельний сектор житлової нерухомості

Джерело: складено автором.

го зростання і вирішення різнопланових актуальних проблем фінансового і реального секторів економіки.

У зв'язку з фінансовою кризою 2007—2008 рр. і необхідністю якнайшвидшого подолання її наслідків, наприкінці 2008 р. ФРС першою у світі перейшла до стимулювання економіки за допомогою нетрадиційних інструментів грошово-кредитної політики (unconventional policy tools) в умовах, коли можливості традиційного монетарного регулювання у США фактично були вичерпані, оскільки ефективна ставка по федеральних фондах уже практично була нульовою і надалі зменшуватись не могла. Відносна слабкість іпотечного і споживчого кредитування (особливо кредитування під заставу нерухомості) гальмувала зростання споживчих витрат домашніх господарств. Стагнація в секторі будівництва також перешкоджала прискоренню економічного зростання, а падіння цін на житло обумовило масштабні втрати добробуту домогосподарств — зменшення чистої вартості житлової нерухомості порівняно з 2005 р. становило 40%, або \$5 трлн.

Монетарна політика може і повинна використовуватись для відновлення розвитку економіки і стимулювання зростання в країні, але навіть такий потужний монетарний механізм, як у США, не спроможний замінити необхідних дій, пов'язаних з модернізацією реального сектору, розвитком прогресивного виробництва, яке є основним генератором інновацій у сучасній високотехнологічній і висококонкурентній економіці [9, с. 139—140].

Необхідно також звернути увагу на те, що проблема застосування того чи іншого інструмента полягає в правильному визначенні їх впливу через монетарний трансмісійний механізм на кінцеву мету монетарного регулятора, ступеня їх дієвості та ефективності поодиночі чи в комплексі [10].

Трансмісійний механізм монетарної політики являє собою механізм впливу монетарної політики на національну економіку. У сучасному розумінні трансмісійний механізм — це сукупність каналів, якими монетарні імпульси, що генеруються центральним банком, впливають на основні макроекономічні показники, які характеризують основні показники економічної політики держави.

Відсоткова ставка традиційно вважається основним каналом трансмісійного механізму, а її зміна здійснює вплив на вибір економічних агентів в частині споживання та заощадження, що впливає на обсяг фінансових ресурсів, які можуть бути інвестовані або вкладені в будівництво житла.

У каналі відсоткової ставки виділяють два канали: канал заміщення та канал потоку готівкових надходжень. Схематично механізм дії даних каналів і його вплив на будівельний сектор житлової нерухомості можна представити наступним чином (рис. 1).

Таким чином, ми можемо розглядати опосередкований вплив облікової ставки, як інструмента монетарної політики, на будівельний сектор житлової нерухомості з позиції:

Таблиця 2. Зведені показників монетарної політики та будівельного сектору житлової нерухомості

Рік	Середньорічна облікова ставка НБУ, %	Індекс інфляції, %	Обсяги виробленої будівельної продукції (житлові будівлі), млн грн	Індекс цін на будівельно-монтажні роботи (житлові будівлі), %	Індекс цін будівництва (житлові будівлі), %	Індекс цін на житло на первинному ринку, %
2016	17,8	112,4	18012,8	108,3	109,9	102,1
2017	13,2	113,7	23730,0	114,9	115,7	104,4
2018	17,1	109,8	29344,8	119,8	119,3	105,1
2019	16,9	104,1	33208,8	103,9	100,6	107,9
2020	7,1	105,0	29083,6	107,4	109,7	106,1
2021	7,5	110,0	39147,9	119,8	120,4	116,7

Джерело: складено та розраховано автором за даними [11].

1) облікова ставка — фактор цінової нестабільності на ринку будівництва житла;

2) облікова ставка — основний канал монетарного трансмісійного механізму впливу на ринок будівництва житла через економічних агентів в частині структури споживання та заощадження, підтримуючий його через перерозподіл джерел фінансування в рівноважному стані.

Розглянемо дію цього механізму на будівельний сектор житлової нерухомості України. В табл. 2 наведені показники монетарної політики та будівельного сектору житлової нерухомості за 2016—2021 роки. Для аналізу цих показників нами проведено розрахунок середньорічної облікової ставки НБУ тому, що цей показник змінюється неодноразово протягом року.

Аналіз статистичних даних свідчить про опосередкований вплив монетарних інструментів на ринок будівництва житла — зміна облікової ставки НБУ та інфляційні процеси в економіці не завжди негативно впливають на його стан. На нашу думку, саме взаємозв'язок монетарних і податкових важелів нівелює вплив шокових явищ. Дія цього механізму забезпечується проведенням державою узгоджених монетарної та фінансової політики: з одного боку монетарні інструменти діють на перерозподіл джерел фінансування, з іншого боку — фінансові здійснюють регулюючий вплив на їх формування.

У світовій практиці залежно від стадії економічного циклу монетарна політика спрямовано стимулювання чи стримування процесів. Стимулююча політика дешевих грошей використовується під час економічного спаду, коли знижується попит на товари та уповільнюється виробництво. Регулятори знижують ключову ставку та закуповують держоблігації, щоб випустити в економіку більше грошей. Так збільшується кредитна та купівельна активність у країні.

Стримуюча (жорстка) монетарна політика використовується у період із надмірною інфляцією — регулятор підвищує ключову ставку, збільшує вимоги по резервах, продає боргові активи, підвищуються також відсотки за вкладами та стає вигідніше інвестувати.

На відміну від стимулюючої та стримуючої монетарної політики нетрадиційна монетарна політика спрямована на кредитне пом'якшення, кількісне пом'якшення та якісне пом'якшення, яке супроводжується розшире-

ною кредитною підтримкою: подовження строків надання кредитів, надання кредитів на беззаставній основі, зниження відсоткових ставок за кредитами.

Ряд досліджень доводить, що експансійна монетарна політика лише підтримує так звані "бульбашки" на ринку нерухомості, тобто нестримний ріст цін, який в кінцевому рахунку веде до рецесії [12]. Серед вітчизняних дослідників дане явище було розглянуто В. Шевчуком, який серед причинно-наслідкових механізмів на ринку нерухомості в

Україні відзначив надмірну пропозицію грошової маси з боку НБУ, недостатню пропозицію на ринку житла та існування "інвестиційних сигналів" певних груп [13]. Автор рекомендує застосування суто фіскального інструменту — прогресивного податку на нерухомість, який має нівелювати монетарні фактори даного зростання. О. Барановський відзначає, що всі спроби подолати бульбашки, які утворилися через наслідок задіяння вільних грошей суто монетарними методами, не мали успіху [14]. Серед причин, автор наводить ті обставини, що центробанки провідних країн, досягнувши успіхів у приборканні інфляції, лібералізували свою монетарну політику.

Аналізую заходи НБУ відносно проведення монетарної політики щодо забезпечення макрофінансової стабільності в умовах війни необхідно звернути увагу на те, що Комітет з монетарної політики НБУ був змушений відмовитися від класичної ортодоксальної монетарної політики, спрямованої на управління інфляційними процесами, таргетування інфляції через процентну ставку, задіявши інші інструменти — це адміністративні обмеження і на валютному ринку, і на роботу банків.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Структурні зміни в секторах економіки обумовлені, окрім грошово-кредитних, технологічними, інституційними і соціальними чинниками, тому регулюючий потенціал монетарної політики повинен використовуватися в межах необхідних системних реакцій. Монетарні чинники можуть діяти прямо; опосередковано через вплив на технології, інститути і соціальну сферу; або ж як передачі зворотного впливу технологій, інститутів і соціальних чинників.

Монетарні механізми та інститути відіграють значну роль в діяльності суб'єктів будівельної галузі — починаючи із забезпечення загальних фундаментальних основ ринкової діяльності, і закінчуючи відсотковими ставками, обмінними курсами і формами інвестиційних платежів і розрахунків. Позитивний ефект дії інструментів державного регулювання процесу розміщення фінансових ресурсів також залежить від координації і взаємозв'язку в сферах бюджетно-податкової та монетарної політики, оскільки податкова та бюджетна політика впливають на між секторальну

структуру чистих заощаджень і фінансову позицію кожного із секторів, в тому числі й будівельного; монетарна політика забезпечує макроекономічну стабільність та збереження реальної вартості фінансових активів, опосередковано впливає на перерозподіл фінансових ресурсів в країні. Тому на сучасному етапі актуальним завданням є розробка узгодженої державної фінансової політики з метою стабілізації національної фінансової системи України як основи відновлення та розвитку будівельного сектору житлової нерухомості.

Література:

1. Монетарна політика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (дата звернення: 01.04.2023).
2. Мельник Т.В. Інструменти монетарної політики та практика їх застосування національним банком України. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2018. Випуск 22. Частина 2. С. 113—119.
3. Інструменти монетарної політики. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools#section-3> (дата звернення: 01.04.2023).
4. Bernanke B.S., Boivin J., Eliaz P. Measuring the effects of monetary policy: A factor-augmented vector autoregressive (FAVAR) approach. The Quarterly Journal of Economics. 2005. Vol. 120. No. 1. P. 387—422.
5. Bhuiyan R. Monetary transmission mechanisms in a small open economy: a Bayesian structural VAR approach. Canadian Journal of Economics. 2012. Vol. 45. No. 3. P. 1037—1061.
6. Gertler M., Karadi P. Monetary policy surprises, credit costs and economic activity. American Economic Journal: Macroeconomics. 2015. Vol. 7. No. 1. P. 44—76.
7. Bloor C., Matheson T. Analyzing shock transmission in a data-rich environment: a large BVAR for New Zealand. Empirical Economics. 2010. Vol. 39. No. 2. P. 537—558.
8. Cloyne J., Hurtgen P. The Macroeconomic effects of monetary policy: a new measure for the United Kingdom. American Economic Journal: Macroeconomics. 2016. Vol. 8. No. 4. P. 75—102.
9. Посилення значимості монетарної політики в країнах Центральної і Східної Європи у посткризовий період і рекомендації для України. / наук. ред. В. Юрчишин. Київ: Заповіт, 2019. 147 с.
10. Гурська Ю.О., Пайтра Н.Г. Вплив політики національного банку України на грошово-кредитну сферу в умовах режиму інфляційного таргетування. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. Випуск 3 (14). С. 332—336.
11. Економіка України. URL: <https://index.minfin.com.ua> (дата звернення: 01.04.2023).
12. Bordo M.D. Expansionary Monetary Policy Can Create Asset Price Booms. Economic policies for the 21st century. Shadow Open Market Committee, 2012. 7 p.
13. Шевчук В. Передумови та загрози "перериву" ринку нерухомості та механізми його врегулювання. Стратегічні пріоритети: Науково-аналітичний щоквартальний збірник. 2006. Вип. 11/2006. № 1. С. 118—127.
14. Барановський О.І. Економіка "мильних бульбашок". Економіка і прогнозування. 2008. № 4. С. 45—68.

References:

1. The official site of National Bank of Ukraine (2023), "Monetary policy", available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (Accessed 01 April 2023).
 2. Mel'nyk, T.V. (2018), "Monetary policy instruments and the practice of their application by the National Bank of Ukraine", Naukovyj visnyk Uzhhorods'koho natsional'noho universytetu. Serii: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo, vol. 22, no. 2, pp. 113—119.
 3. The official site of National Bank of Ukraine (2023), "Instruments of monetary policy", available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/tools#section-3> (Accessed 01 April 2023).
 4. Bernanke, B.S., Boivin, J. and Eliaz, P. (2005), "Measuring the effects of monetary policy: A factor-augmented vector autoregressive (FAVAR) approach", The Quarterly Journal of Economics, vol. 120, no. 1, pp. 387—422.
 5. Bhuiyan, R. (2012), "Monetary transmission mechanisms in a small open economy: a Bayesian structural VAR approach", Canadian Journal of Economics, vol. 45, no. 3, pp. 1037—1061.
 6. Gertler, M. and Karadi, P. (2015), "Monetary policy surprises, credit costs and economic activity", American Economic Journal, Macroeconomics, vol. 7, no. 1, pp. 44—76.
 7. Bloor, C. and Matheson, T. (2010), "Analyzing shock transmission in a data-rich environment: a large BVAR for New Zealand", Empirical Economics, vol. 39, no. 2, pp. 537—558.
 8. Cloyne, J. and Hurtgen, P. (2016), "The Macroeconomic effects of monetary policy: a new measure for the United Kingdom", American Economic Journal: Macroeconomics, vol. 8, no. 4, pp. 75—102.
 9. Yurchyshyn, V. (2019), Posylennia znachymosti monetarnoi polityky v krainakh Tsentral'noi i Skhidnoi Yevropy u postkryzoviy period i rekomendatsii dlia Ukrainy [Strengthening the importance of monetary policy in the countries of Central and Eastern Europe in the post-crisis period and recommendations for Ukraine], Zapovit, Kyiv, Ukraine.
 10. Hurs'ka, Yu.O. and Pajtra, N.H. (2018), "The influence of the policy of the National Bank of Ukraine on the monetary and credit sphere in the conditions of the inflation targeting regime", Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia, vol. 3 (14), pp. 332—336.
 11. Minfin.com.ua (2023), "Economy of Ukraine", available at: <https://index.minfin.com.ua> (Accessed 01 April 2023).
 12. Bordo, M.D. (2012), Expansionary Monetary Policy Can Create Asset Price Booms, Economic policies for the 21st century, Shadow Open Market Committee.
 13. Shevchuk, V. (2006), "Prerequisites and threats of "overheating" of the real estate market and mechanisms for its regulation", Stratehichni priorytety: Naukovo-analitychnyj schokvartal'nyj zbirnyk, vol. 11/2006, no. 1, pp. 118—127.
 14. Baranovs'kyj, O.I. (2008), "The economy of "soap bubbles", Ekonomika i prohnouzuвання, vol. 4, pp. 45—68.
- Стаття надійшла до редакції 11.04.2023 р.