Чигіна А. М., д. філ., доц. Алексеєвська Г. С.
Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

ТРАНСФОРМАЦІЯ ТА ЕФЕКТИВНІСТЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ПОЛЬЩІ ПІД ВПЛИВОМ ГЛОБАЛЬНИХ ШОКІВ*

*Тези підготовлено у межах проєкту
101048173 – Monetary policy – ERASMUS-JMO-2021-HEI-TCH-RSCH
«Успіхи і недоліки монетарної політики Європейського союзу: наслідки для України»

Монетарна політика Польщі упродовж останніх трьох десятиліть зазнала глибокої трансформації під впливом як внутрішніх структурних змін, так і глобальних економічних шоків, що обумовило еволюцію її інструментарію та механізмів трансмісії. Перехід країни до режиму інфляційного таргетування у 1999 році, що реалізується НБП, який з початку 2004 р. встановив цільовий показник інфляції на рівні 2,5% +/-1 в.п., став ключовим інституційним зрушенням, що визначив сучасну парадигму монетарного регулювання. Для Польщі це означало перехід до режиму, де процентна політика становилася головним каналом впливу на економіку, а валютний курс переходив до режиму плаваючого, виконуючи роль головного амортизатора зовнішніх шоків [1].

Теоретичною основою аналізу виступає концепція трансмісійного механізму, що включає процентний, кредитний та валютний канали. Дослідження НБП свідчать, що процентний канал залишається домінуючим, впливаючи через зміну ринкових ставок на інвестиційну та споживчу активність, тоді як кредитний канал поступово посилює свою роль унаслідок розвитку фінансового сектору. За допомогою VAR – моделей у звітах НБП підтверджено, що структура трансмісійного механізму не є сталою: відбувається зменшення значущості валютного каналу та зростання ролі кредитного й очікувань економічних агентів [2].

Період після 2015 року характеризується особливим посиленням ролі нетрадиційних інструментів монетарної політики. У відповідь на пандемію COVID-19 НБП активно застосовував кількісне пом'якшення, операції з викупу активів та інтервенції на валютному ринку, що підтверджується загальною стабільністю валютного курсу країни, зростанням балансу НБП та збільшенням грошової маси. (див. рис. 1) [3].

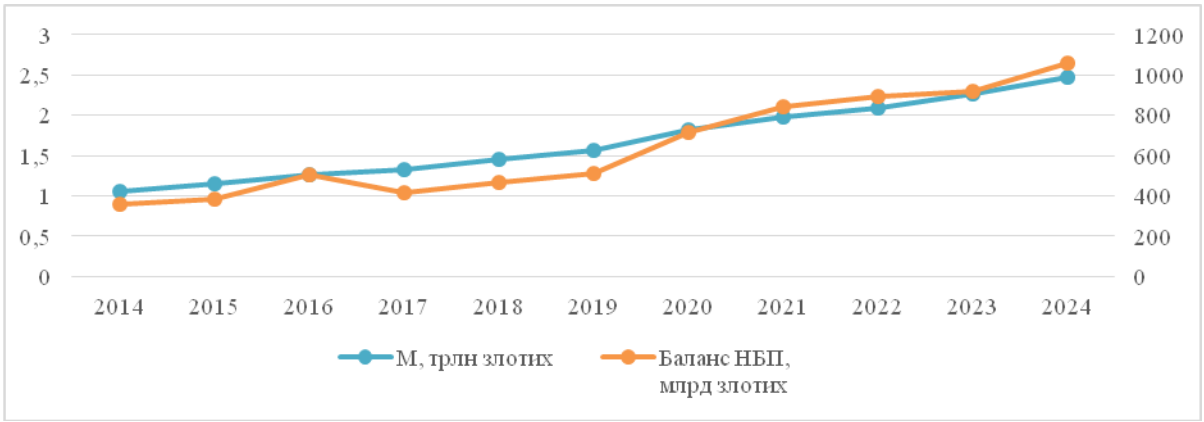


Рис. 1. Динаміка балансу НБП та грошової маси Польщі у 2014-2024 рр.
Джерело: сформовано на основі [5], [6]

Такі заходи дозволили стабілізувати фінансові ринки та підтримати економічну активність, однак їх ефективність у стримуванні інфляції була досить обмеженою. Крім того, соціологічні оцінки свідчать про відносно низьке сприйняття ефективності

монетарної політики серед економічних агентів у періоди сильних шоків, що підкреслює важливість довіри та комунікаційної політики центрального банку [3], [4].

Попри позитивний вплив монетарної політики на підтримку економічного розвитку країни, тривале застосування стимулюючих заходів та геополітичні шоки, зокрема війна в Україні, призвели до зростання інфляційного тиску. У 2021–2023 роках Польща зіткнулася з різким підвищенням рівня інфляції, що суттєво вплинуло на купівельну спроможність населення та соціально-економічну рівновагу (див. рис. 2) [7].

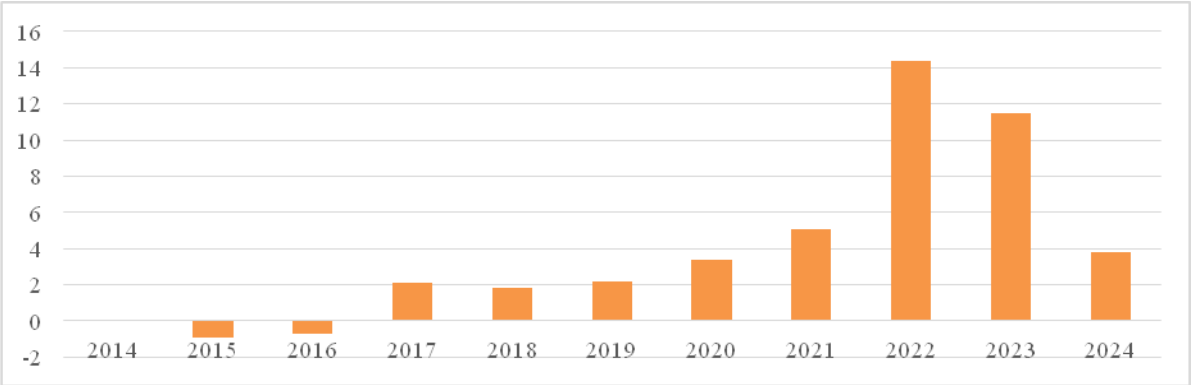


Рис. 2. Динаміка рівня інфляції в Польщі, %
Джерело: сформовано на основі [6]

Для стримування інфляції НБП здійснив перехід до більш жорсткої монетарної позиції, що включало підвищення ключової процентної ставки та посилення вимог до банківського резервування, у вигляді повернення частки обов'язкових резервів до 3,5% у 2023 році. Загалом базова ставка НБП у 2021-2023 роках збільшилась на 6 відсоткових пунктів, як реакція на інфляційний сплеск в дані роки, після чого знизилась до 5,75% у 2024 році, що свідчить про подальшу нормалізацію. Водночас валютний курс демонструє загальну стабільність, зазнаючи коливань в межах 3-4 PLN/USD, що підтверджує його роль як автоматичного стабілізатора в умовах зовнішніх шоків (див. рис. 3) [7].

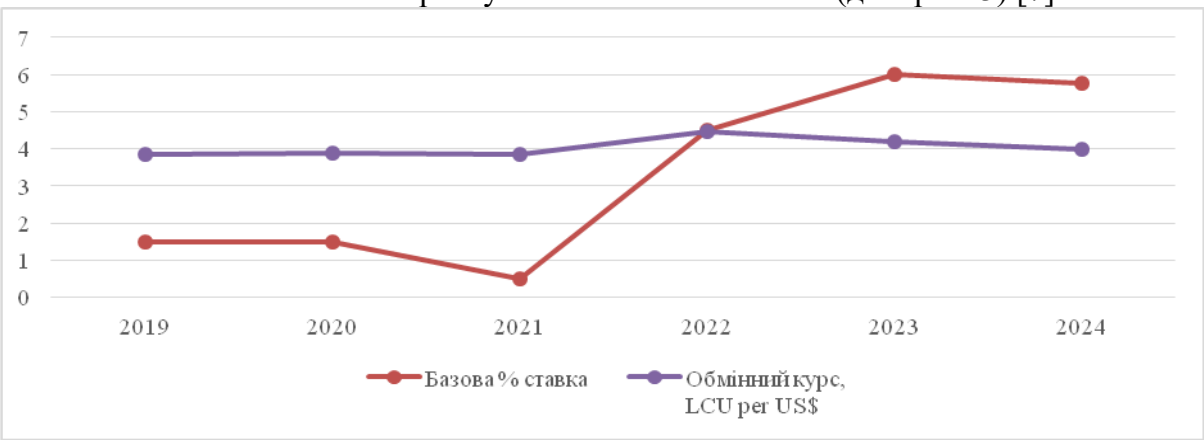


Рис. 3. Динаміка базової процентної ставки НБП та обмінного курсу польського злотого до доларів США
Джерело: сформовано на основі [6], [7]

Своєчасне коригування монетарної політики НБП дозволило знизити рівень інфляції приблизно на 3 відсоткові пункти у 2023 році, водночас зберігаючи позитивну динаміку економічного розвитку та зростання ВВП [7].

Оцінка ефективності монетарного регулювання Польщі демонструє дещо неоднозначні результати. З одного боку, емпіричні дослідження підтверджують, що дії НБП сприяють зниженню волатильності ключових макроекономічних показників, таких

як інфляція, безробіття та ВВП, що свідчить про загальну дієвість монетарної політики як інструменту макроекономічної стабілізації. З іншого боку, ефективність політики у досягненні цільових орієнтирів інфляції в короткостроковій перспективі часто обмежується впливом зовнішніх факторів, що виходять за межі контролю центрального банку [8].

Суттєвим аспектом трансформації також постає зміна ролі очікувань економічних агентів. Ефективність монетарної політики дедалі більше залежить від здатності центрального банку формувати стабільні інфляційні очікування через прозору комунікацію та прогнозну політику. У цьому контексті важливим є перехід до більш гнучких підходів, що враховують невизначеність та нестабільність глобального економічного середовища [9].

Таким чином, трансформація грошово-кредитної політики Польщі проявляється у чіткому переході від часткової орієнтації на валютний курс у 1990-х роках до повноцінного режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом, що дозволило використовувати валюту як амортизатор під час криз 2008–2009 рр. і пандемії COVID-19. Водночас емпіричні дослідження НБП та ЄЦБ підтверджують, що після інтеграції до ЄС відбулося посилення процентного каналу трансмісії та зниження ролі валютного. За цих умов підвищення ефективності монетарної політики вимагає конкретних дій – узгодженості з бюджетно-фіскальною політикою, особливо в кризові періоди, поглиблення внутрішнього кредитного ринку через розширення довгострокового банківського кредитування та ринку облігацій, а також переходу НБП до чіткої політики щодо керування процентними ставками, що у обумовлюватиме зниження інфляційних очікувань та зменшення волатильності інфляції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ТА ЛІТЕРАТУРИ:

1. Коломієць Г.М., Синілова О.М. Інфляційне таргетування та фінансова стабільність: компаративний аналіз заходів в Україні та Польщі. Інвестиції: практика та досвід № 8/2017. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/8_2017/6.pdf (дата звернення 12.04.2026)
2. Monetary policy transmission mechanism in Poland. What do we know in 2023? NBP Working Paper No. 365, 2023. URL: https://static.nbp.pl/publikacje/materialy-i-studia/365_en.pdf (дата звернення 29.03.2026)
3. Konrad Trzonkowski. Monetary Policy and Inflation Dynamics: A Comparative Analysis of Pre- and Post-Pandemic Periods in Poland and in Selected Economies. Studia Sieci Uniwersytetów Pogranicza, 9:338-353. URL: https://repozytorium.uwb.edu.pl/jspui/bitstream/11320/19552/1/SUP_9_2025_K_Trzonkowski_Monetary_Policy_and_Inflation_Dynamics.pdf (дата звернення 03.04.2026)
4. Kamila Szmigiel. NBP Monetary Policy in 2020–2022 in the Light of Central Banks' Responses to External Shocks. Finanse i Prawo Finansowe 2(46):97-122. URL:https://czasopisma.uni.lodz.pl/fipf/article/download/26399/26632/67098 (дата звернення 03.04.2026)
5. Poland Central Bank Balance Sheet. TradingView: веб-сайт. URL: https://www.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-PLCBBS/?timeframe=ALL (дата звернення 13.04.2026)
6. The World Bank: веб-сайт. URL: https://data.worldbank.org/ (дата звернення 13.04.2026)
7. Алексеєвська Г.С., Баркар К.І. Роль монетарної політики у формуванні макроекономічної стабільності Польщі. Економіка та суспільство: випуск №73/2025. URL:https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/5844/5785 (дата звернення 03.04.2026)
8. Konrad Trzonkowski. Discretion as a policy tool – an analysis of the NBP’s role in intervention strategies during the economic crisis. Journal of Modern Science 2/62/2025. URL: https://www.jomswsge.com/pdf-207534-127032?filename=127032.pdf (дата звернення 03.04.2026)

9. Tobias Adrian. The Role of Inflation Expectations in Monetary Policy. Deutsche Bundesbank Symposium. URL: https://www.imf.org/en/news/articles/2023/05/15/sp-role-inflation-expectations-monetary-policy-tobias-adrian (дата звернення 30.03.2026)