

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-82-35>

УДК 338.23:336.74:33.021:330.3-026.16(045)

АДАПТИВНА МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ: ІНСТИТУЦІЙНІ ТА ЦИФРОВІ ВЕКТОРИ РЕФОРМУВАННЯ

ADAPTIVE MONETARY POLICY IN CONDITIONS OF GLOBAL INSTABILITY: INSTITUTIONAL AND DIGITAL VECTORS OF REFORM

Колядка Михайло Іванович

аспірант,

Мукачівський державний університет

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-5684-8887>**Koliadka Mykhailo**

Mukachevo State University

У статті досліджено концепцію адаптивної монетарної політики в умовах сучасної глобальної нестабільності. Показано, що класичні інструменти грошово-кредитного регулювання поступово втрачають ефективність у зв'язку з фрагментацією фінансових потоків, поширенням небанківських цифрових платформ та зростанням ролі стейблкоїнів і криптовалюти у грошовому обігу. Обґрунтовано необхідність переходу до адаптивних монетарних режимів, які поєднують інституційну модернізацію, цифрові технології, алгоритмічний аналіз та нові комунікаційні практики центральних банків. У роботі визначено ключові інституційні, технологічні та поведінкові чинники побудови адаптивної монетарної політики, окреслено трансформацію трансмісійного механізму та проаналізовано вплив цифрових валют центральних банків (CBDC) на збереження монетарного суверенітету. Сформульовано концептуальні підходи до формування нової архітектури монетарного регулювання в умовах цифрової економіки.

Ключові слова: адаптивна монетарна політика, монетарний суверенітет, цифрові валюти центральних банків (CBDC), трансмісійний механізм, глобальна нестабільність, стейблкоїни.

The article develops the concept of adaptive monetary policy as a pragmatic response to modern global instability marked by structural shocks, geopolitical fragmentation, energy and logistics disruptions, and accelerated digitalization of financial systems. It shows that conventional monetary instruments increasingly lose effectiveness when payment activity and liquidity migrate to non-bank digital platforms and private ecosystems, while stablecoins and cryptoassets form parallel circuits of money circulation beyond the immediate reach of central banks. The research identifies the institutional, technological and behavioral determinants of policy adaptivity, and explains how the monetary transmission mechanism is transformed in a data-rich, platform-mediated environment where algorithms often shape transaction costs and expectations faster than interest-rate signals. Special attention is paid to the role of central bank digital currencies (CBDC) in restoring the transmission mechanism, improving transparency of monetary flows and safeguarding monetary sovereignty amid the risk of "digital dollarization" and BigTech dominance. The paper argues for a shift from purely reactive rules to scenario-based, continuously updated regimes supported by big-data monitoring, hybrid forecasting models and adaptive central bank communication. Conceptual guidelines for new architecture of monetary regulation are proposed, combining institutional modernization, digital analytics, platform oversight and international coordination to increase resilience and policy credibility in the digital economy. It also outlines reform vectors: upgrading decision procedures, building real-time indicators from digital transactions, using machine learning for shock diagnostics, and designing CBDC frameworks that balance efficiency with financial stability and privacy. Conceptual approaches to shaping a new architecture of monetary regulation in the conditions of digital transformation are proposed.

Keywords: adaptive monetary policy, monetary sovereignty, central bank digital currencies, transmission mechanism, global instability, stablecoins.

Постановка проблеми. Становлення цифрової економіки та поява нових факторів глобальної нестабільності суттєво ускладнили можливості держав здійснювати ефективну монетарну політику. Останні шоки – пандемічні, енергетичні, логістичні та геополітичні – продемонстрували недостатність традиційних грошово-кредитних інструментів, оскільки їх реакція на структурні порушення є чи надто повільною, чи надто обмеженою. Паралельно стрімка цифровізація фінансових ринків, поширення небанківських платіжних платформ та криптовалют формують середовище, у якому значна частина грошових потоків виходить за межі регуляторного впливу центральних банків. Це створює ризики втрати монетарного суверенітету, зростання тіньового цифрового обігу та послаблення ефективності процентної політики. У таких умовах виникає потреба у формуванні адаптивної монетарної політики, здатної швидко трансформуватися відповідно до нових викликів та забезпечувати стабільність грошової системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання модернізації монетарної політики в умовах структурних потрясінь та цифровізації активно розглядаються в роботах Європейського центрального банку, МВФ та BIS [1-4]. Значна увага приділяється CBDC як інструменту відновлення ефективності монетарної трансмісії та посилення контролю за грошовим обігом. Праці Єтмана, Абдалаха та Озілі досліджують трансформацію поведінки економічних агентів у цифровому середовищі [5-7]. Дослідження Єванса, Гонкапонги та Мачадо аналізують адаптивне навчання, зміну ринкових очікувань та модифікацію механізмів монетарної реакції [9-10]. Попри наявність значної кількості робіт, сучасні виклики – особливо пов'язані з приватними цифровими валютами, паралельними платіжними екосистемами та поведінковими ефектами BigTech – залишаються недостатньо дослідженими.

Виділення невирішених частин загальної проблеми. Попри значний прогрес у дослідженні впливу цифровізації на грошово-кредитну сферу, низка ключових питань залишається невирішеною. По-перше, ще не визначено, якою має бути оптимальна взаємодія між центральними банками та приватними цифровими платформами, які контролюють дедалі більшу частку транзакцій. По-друге, наукова дискусія щодо ризиків втрати монетарного суверенітету в умовах домінування стейблкоїнів та глобальних BigTech-екосистем

перебуває на початковій стадії. По-третє, недостатньо досліджено, яким чином адаптивні монетарні режими можуть реагувати на структурні шоки, коли традиційні індикатори інфляції, очікувань і ринкових сигналів стають менш інформативними. По-четверте, існує брак аналітичних моделей, що дозволяють інтегрувати CBDC у систему трансмісійного механізму так, щоб забезпечити баланс між ефективністю регулювання та фінансовою стабільністю. Вирішення цих проблем потребує розвитку комплексної концепції адаптивної монетарної політики.

Мета статті. Метою статті є формування концептуально узгодженого бачення адаптивної монетарної політики в умовах глобальної нестабільності та цифрової трансформації. Завданнями дослідження є: визначення ключових інституційних і технологічних чинників адаптивності; аналіз трансформації трансмісійного механізму у цифровому середовищі; оцінка ролі цифрових валют центральних банків у забезпеченні монетарного суверенітету; окреслення напрямів реформування монетарної політики з урахуванням сучасних викликів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Адаптивність монетарної політики насамперед ґрунтується на здатності інституційної системи оперативно реагувати на структурні та поведінкові зрушення в економіці. У сучасних умовах центральні банки мають функціонувати як гнучкі аналітичні центри, інтегровані з макроекономічними, фінансовими та цифровими даними в режимі реального часу. Інституційна адаптивність передбачає модернізацію процедур ухвалення рішень, перебудову комунікаційних стратегій і перехід до алгоритмічно підтримуваних моделей прогнозування.

З огляду на це, провідні центральні банки світу поступово переходять від реактивних моделей до моделей попереджувального управління, що дає змогу формувати політику, орієнтовану на ймовірні сценарії. МВФ у своїх рекомендаціях підкреслює, що адаптивні інституції повинні мати можливість швидко коригувати монетарні параметри залежно від характеру шоку чи то структурного, чи інформаційного, чи поведінкового [2]. Така трансформація вимагає модернізації аналітичних систем, формування нових компетенцій у персоналу та інтеграції цифрових технологій керування ризиками.

Цифровізація фінансових ринків та поява паралельних платіжних екосистем істотно змі-

нують природу монетарної трансмісії. Раніше ключовим каналом залишалося банківське кредитування, проте сьогодні значна частка транзакцій здійснюється через небанківські платформи, які не реагують безпосередньо на зміну облікової ставки. Алгоритмічні платіжні системи, цифрові гаманці та стейблкоїни формують автономні контури обігу, через які монетарний сигнал може поширюватися із затримками або спотвореннями.

Дослідження BIS показують, що у середовищі цифрових валют і швидких платіжних платформ передавальна здатність ключової ставки знижується, оскільки економічні агенти орієнтуються насамперед на вартість цифрових транзакцій, а не на умови банківських кредитів [3]. Це означає, що для ефективної трансмісії центральні банки повинні поєднувати процентні інструменти з регуляцією цифрових платформ, підвищенням прозорості даних та модернізацією комунікаційної політики.

CBDC, у свою чергу, може відновити частину втрачених каналів, забезпечивши прямий доступ центрального банку до домогосподарств та бізнесу. Це розширює можливості монетарного сигналу й дозволяє коригувати обіг цифрових грошей у реальному часі, що є критично важливим для адаптивної політики.

Цифрові платформи, швидкі платежі, стейблкоїни та нові моделі споживчої поведінки формують середовище, у якому економічні агенти реагують на монетарні рішення зовсім інакше, ніж у традиційній банківській системі. Алгоритми, а не процентні ставки, дедалі частіше визначають швидкість, пріоритетність і вартість транзакцій. У середовищі цифрових платформ поведінкові реакції формуються миттєво, що посилює значення інформаційних і комунікаційних сигналів центральних банків.

Це явище ускладнюється розширенням ролі BigTech-компаній у фінансовому секторі. Такі платформи, як Apple, Google або Tencent, обслуговують мільярди користувачів і створюють альтернативний простір грошового обігу, у якому застосовуються власні алгоритми ціноутворення, кредитного скорингу та управління ризиками. Поширення цих практик послаблює вплив центрального банку на традиційні канали монетарної політики та створює додаткові ризики залежності економічних агентів від приватних цифрових екосистем.

У цьому контексті адаптивна монетарна політика повинна враховувати зміну інформаційної архітектури економіки. Центральні

банки мають інтегрувати моніторинг цифрових ринків, аналіз потоків даних та поведінкові економічні моделі для оцінки того, як швидко та в якій формі монетарні сигнали доходять до кінцевих користувачів. Дослідження Озілі [11] підкреслюють, що без адаптації до цифрової поведінки традиційні моделі реакції не можуть бути достовірними. Тому адаптивність стає необхідною умовою стабільності.

CBDC розглядаються більшістю регуляторів як ключовий інструмент модернізації монетарної політики та відновлення її впливу на економічну динаміку. CBDC дозволяють центральному банку напряду взаємодіяти з економічними агентами, що мінімізує затримки у передачі сигналів і послаблює залежність від комерційних банків або приватних платформ.

У контексті адаптивної монетарної політики CBDC виконують кілька стратегічних функцій. По-перше, вони забезпечують повноцінний цифровий інфраструктурний канал, через який монетарний сигнал може передаватися з мінімальними втратами. По-друге, CBDC створюють можливість формування нових інструментів політики, зокрема диференційованих процентних ставок на окремі типи цифрових гаманців або транзакцій, що дає змогу впливати на поведінку окремих сегментів економіки. По-третє, вони підвищують прозорість грошового обігу, що є критично важливим у періоди кризових явищ.

Дослідження ЄЦБ та МВФ підкреслюють, що впровадження CBDC сприяє зменшенню залежності економіки від стейблкоїнів, покращує контроль за цифровими потоками та зміцнює монетарний суверенітет держави [1-2]. Особливо важливим є те, що CBDC дозволяють відновити баланс між публічними та приватними формами грошей, який у сучасних умовах суттєво порушений. Крім того, CBDC можуть функціонувати як інструмент кризового реагування, забезпечуючи адресні стимули або обмеження залежно від потреб економіки.

У цифровому середовищі ключовою умовою ефективності адаптивної монетарної політики є здатність регулятора оперативно обробляти великі масиви даних і приймати рішення на основі алгоритмічних моделей. Мова йде не про повну автоматизацію, а про формування гібридних моделей, у яких людські рішення посилюються технологічними інструментами прогнозування та оцінки ризиків.

За умов високої невизначеності важливою стає здатність швидко коригувати параметри

політики відповідно до змін у цифрових потоках – обсягах транзакцій, активності гаманців, волатильності стейблкоїнів, поведінкових патернів користувачів. Чим точніше центральний банк володіє інформацією про цифрові ринки, тим більш адаптивною стає його політика.

Моделі адаптивного навчання, запропоновані Євансом та Гонкапонгою [9], надають теоретичну основу для формування таких систем. Вони підкреслюють, що у динамічному середовищі монетарна політика повинна мати здатність переглядати власні параметри залежно від накопичених даних, а не дотримуватися жорстких правил.

Глобальна нестабільність сьогодні формується не стільки циклічними, скільки структурними потрясіннями. Це енергетичні кризи, фрагментація міжнародної торгівлі, геополітичні конфлікти, розриви ланцюгів постачання та радикальні зміни у технологічних платформах. Такі шоки мають довгостроковий характер, а їхній вплив не може бути нейтралізований традиційними інструментами монетарної політики.

За умов зростання цін на енергоносії, дефіциту сировини та нестабільних торговельних маршрутів інфляційні процеси стають багатофакторними. Рівень цін реагує на глобальні чинники, на які центральний банк не має повного контролю. Адаптивна політика в таких умовах означає перехід від класичного інфляційного таргетування до гнучкіших моделей, що враховують структурну природу шоків та дозволяють здійснювати регулювання не лише через ключову ставку, а й через комбінацію додаткових інструментів.

Дослідження Barmes [6] підкреслює, що сучасний регулятор повинен застосовувати «адаптивне таргетування інфляції», яке враховує тип шоку та його походження. Зокрема, у разі зовнішніх пропозиційних шоків надмірне підвищення ставки може пригнічувати економічну активність, не впливаючи при цьому на першопричину інфляції. У таких умовах адаптивна політика передбачає баланс між підтримкою макроекономічної стабільності та пом'якшенням негативних ефектів для реального сектору.

Ключовим елементом стає інформаційна гнучкість – спроможність швидко аналізувати характер шоку, масштаб ризиків і потенційну реакцію ринків. Саме тому провідні центральні банки переходять до інтеграції макроекономічного аналізу з цифровими індикаторами – мониторингом транзакцій,

поведінковими даними, активністю цифрових платформ.

Одним із важливих викликів цифрової трансформації є послаблення суверенітету центральних банків над грошовою системою. Масове поширення стейблкоїнів та криптовалют створює паралельні канали обігу, що не підпорядковуються державному регулюванню. У країнах із низьким рівнем довіри до національних валют цей процес пришвидшується, формуючи явище «цифрової доларизації».

Небезпека полягає у тому, що приватні цифрові валюти можуть витіснити частину національних грошей, обмежуючи спроможність держави впливати на загальну ліквідність, кредитний цикл та інфляційні процеси. Це особливо актуально для економік, де BigTech-компанії здатні забезпечувати значні обсяги транзакцій і нав'язувати власні стандарти цифрових розрахунків.

Дослідження Davlatov [12] доводить, що у разі активного використання криптовалют та стейблкоїнів монетарна трансмісія зазнає подвійної ерозії: частина грошової маси виходить із контролю центрального банку; монетарний сигнал спотворюється приватними платформами.

Це створює ризик «приватизації грошової політики», коли рішення фактично приймаються не державним регулятором, а комерційними компаніями, які керуються власними інтересами.

CBDC у цьому контексті виступає не лише інструментом модернізації монетарної системи, а й гарантією збереження державного контролю над грошовим обігом. Публічна цифрова валюта може протидіяти домінуванню приватних токенів, забезпечити стабільність розрахунків та підтримати довіру до національної валюти.

Адаптивна монетарна політика потребує комплексної інституційної перебудови, яка охоплює трансформацію аналітичних моделей, моніторингових систем, процедур ухвалення рішень та комунікаційних стратегій центрального банку. Одним із ключових напрямів реформування є інтеграція технологій штучного інтелекту та машинного навчання у процес прогнозування макроекономічної динаміки. Використання великих масивів даних дозволяє точніше відстежувати локальні та глобальні шоки, формувати сценарні рішення та оцінювати ймовірні реакції ринків.

Другим напрямом є формування цифрової аналітичної інфраструктури на базі CBDC.

Наявність державної цифрової валюти дозволяє підвищити прозорість грошового обігу, зменшити інформаційні втрати та впроваджувати адресні монетарні заходи, які раніше були технічно недоступними. Урядові стимули, антикризові платежі або обмеження ліквідності можуть передаватися напряму через цифрові гаманці, що створює новий формат взаємодії між державою та економічними агентами.

Третім напрямом є модернізація трансмісійного механізму. У цифрову епоху ключова ставка повинна поєднуватися з інструментами регулювання цифрових платформ, включаючи вимоги до прозорості даних, стандарти алгоритмічного ціноутворення, правила для швидких платежів і механізми уникнення «цифрового арбітражу». Така інтегрована модель дозволяє збалансувати монетарні сигнали та забезпечити їх поширення по всій економіці.

Четвертим напрямом є зміцнення співпраці між центральними банками, міжнародними організаціями та регуляторами цифрових ринків. У глобальному цифровому середовищі монетарні рішення однієї країни мають транскордонний ефект, а тому ефективність адаптивної політики значною мірою залежить від міжнародної координації. Це особливо актуально у сфері CBDC, де стандарти взаємної сумісності та регулювання транскордонних платежів потребують глобальних рішень.

П'ятим напрямом є розвиток комунікаційної політики. За умов поширення цифрових платформ та миттєвих інформаційних реакцій центральні банки мають враховувати інформаційні ризики, поведінкові ефекти та потенціал дезінформації. Адаптивна комунікаційна стратегія передбачає використання інтерактивних цифрових каналів, спрощених пояснень монетарних рішень та оперативного реагування на інформаційні шоки.

Адаптивна монетарна політика передбачає формування нової архітектури регулювання, у якій поєднуються традиційні інструменти центральних банків та цифрові механізми управління грошовими потоками. Така архітектура має ґрунтуватися на трьох ключових принципах:

1) гнучкість, що означає здатність оперативно змінювати параметри монетарної політики відповідно до зовнішніх шоків;

2) технологічна інтегрованість, яка передбачає використання цифрових платформ, аналітичних моделей і CBDC як невід'ємних елементів регуляторної системи;

3) стійкість, яка забезпечується здатністю протистояти приватним цифровим валютам, інформаційним ризикам, кібервразливостям та геополітичним впливам.

Ці принципи формують основу для політики, здатної не лише реагувати на сучасні виклики, а й передбачати їх. У поєднанні з цифровими даними та технологічною інфраструктурою адаптивна монетарна політика стає системою, здатною підтримувати стабільність у середовищі, де невизначеність та структурні зміни стають нормою.

Висновки. Адаптивна монетарна політика формується як відповідь на багатовимірні виклики сучасної глобальної економіки, у якій поєднуються структурні шоки, геополітична нестабільність та стрімка цифровізація фінансових процесів. Проведений аналіз дає змогу стверджувати, що традиційні монетарні інструменти вичерпують свою ефективність у середовищі, де інформаційні асиметрії, нестабільні ланцюги постачання, цифрові платформи та приватні стейблкоїни формують принципово нову архітектуру грошового обігу. Запропонована у статті концепція адаптивної монетарної політики ґрунтується на поєднанні інституційної модернізації, цифрових технологій та поведінкових моделей. Встановлено, що цифрові валюти центральних банків здатні відновити частину втрачених монетарних каналів, забезпечити прозорість грошового обігу та зміцнити монетарний суверенітет у конкурентному середовищі приватних цифрових валют. Інформаційна адаптивність, алгоритмічна підтримка прийняття рішень та гнучка комунікаційна політика є необхідними передумовами для ефективного реагування на сучасні кризи та адаптації до змін у поведінці економічних агентів. Водночас проблема міжнародної координації зберігає ключове значення, оскільки цифрові трансакції та інновації не мають національних меж. Підвищення узгодженості монетарних рішень між центральними банками та розробка спільних стандартів для CBDC є визначальними для майбутньої стабільності фінансової системи. Отже, адаптивна монетарна політика є не тимчасовою реакцією на кризові явища, а новою парадигмою грошово-кредитного регулювання. Її впровадження дозволяє поєднати технологічні інновації з класичними інструментами монетарної політики, створюючи більш гнучку, прогнозовану та стійку систему, здатну ефективно функціонувати в умовах глобальної нестабільності та цифрової конкуренції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. European Central Bank. Central Bank Digital Currency and Monetary Policy. *ECB Occasional Paper*. No. 345. Frankfurt am Main: ECB, 2024. 64 p. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op345~4b4eeee055.en.pdf> (дата звернення: 12.12.2025)
2. International Monetary Fund. Monetary Policy Implications of Central Bank Digital Currencies. IMF Working Paper WP/2023/060. Washington, D.C.: IMF, 2023. 48 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023060-print-pdf.ashx> (дата звернення: 05.12.2025)
3. Abad J., Nuño G., Thomas C. CBDC and the Operational Framework of Monetary Policy. BIS Working Paper No. 1126. Basel: Bank for International Settlements, 2024. 33 p. URL: <https://www.bis.org/publ/work1126.pdf> (дата звернення: 12.12.2025)
4. World Bank. Central Bank Digital Currency: Background Technical Note. Washington, D.C.: World Bank, 2023. 52 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/603451638869243764/pdf/Central-Bank-Digital-Currency-Background-Technical-Note.pdf> (дата звернення: 15.12.2025)
5. Yetman J. Adapting Monetary Policy to Increasing Financial Inclusion. IFC Bulletin No. 47. Basel: Bank for International Settlements, 2017. 18 p. URL: https://www.bis.org/ifc/publ/ifcb47m_rh.pdf (дата звернення: 15.12.2025)
6. Barmes D. The Case for Adaptive Inflation Targeting: Monetary Policy in a Turbulent Supply-Side Environment. Centre for Economic Transformation, 2024. 27 p. URL: <https://cetex.org/wp-content/uploads/2024/12/The-case-for-adaptive-inflation-targeting.pdf> (дата звернення: 25.12.2025)
7. Abdullah A. Monetary Reform and Central Bank Digital Currencies. *Turkish Journal of Islamic Economics*. 2025. Vol. 11, No. 1. P. 1–22. URL: https://tujise.org/uploads/2025/02/tujise_11-1_1.pdf (дата звернення: 25.12.2025)
8. International Monetary Fund. Adapting Central Banking to a Changing Environment. Central Banking in the 21st Century. Washington, D.C.: IMF, 2022. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557754196/ch021.xml> (дата звернення: 15.12.2025)
9. Evans G.W., Honkapohja S. Adaptive Learning and Monetary Policy Design. Bank of Finland Research Discussion Papers 29/2002. Helsinki: Bank of Finland, 2002. 41 p. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/211933/1/bof-rdp2002-029.pdf> (дата звернення: 15.12.2025)
10. Da Gama Machado V. Monetary Policy, Asset Prices and Adaptive Learning. Working Paper No. 274. Brasília: Central Bank of Brazil, 2012. 36 p. URL: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/WorkingPaperSeries/wps274.pdf> (дата звернення: 22.12.2025)
11. Ozili P. K. Central Bank Digital Currency and the Monetary Policy and Financial Stability Implications. MPRA Paper No. 120146. Munich: University Library of Munich, 2024. 25 p. URL: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/120146/1/MPRA_paper_120146.pdf (дата звернення: 25.12.2025)
12. Davlatov E. The Transmission Mechanism of Monetary Policy and CBDC Adoption. *Journal of Central Banking Theory and Practice*. 2025. Vol. 14. P. 1–24. URL: https://www.cbcg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/journal/vol14/jcbtp-2025-0006.pdf (дата звернення: 25.12.2025)

REFERENCES:

1. European Central Bank. (2024). *Central bank digital currency and monetary policy*. ECB Occasional Paper No. 345. Frankfurt am Main: ECB. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op345~4b4eeee055.en.pdf> (accessed December 12, 2025)
2. International Monetary Fund. (2023). *Monetary policy implications of central bank digital currencies*. IMF Working Paper WP/2023/060. Washington, D.C.: IMF. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023060-print-pdf.ashx> (accessed December 05, 2025)
3. Abad, J., Nuño, G., & Thomas, C. (2024). *CBDC and the operational framework of monetary policy*. BIS Working Paper No. 1126. Basel: Bank for International Settlements. Available at: <https://www.bis.org/publ/work1126.pdf> (accessed December 12, 2025)
4. World Bank. (2023). *Central bank digital currency: Background technical note*. Washington, D.C.: World Bank. Available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/603451638869243764/pdf/Central-Bank-Digital-Currency-Background-Technical-Note.pdf> (accessed December 15, 2025)
5. Yetman, J. (2017). *Adapting monetary policy to increasing financial inclusion*. IFC Bulletin No. 47. Basel: Bank for International Settlements. Available at: https://www.bis.org/ifc/publ/ifcb47m_rh.pdf (accessed December 15, 2025)
6. Barmes, D. (2024). *The case for adaptive inflation targeting: Monetary policy in a turbulent supply-side environment*. Centre for Economic Transformation. Available at: <https://cetex.org/wp-content/uploads/2024/12/The-case-for-adaptive-inflation-targeting.pdf> (accessed December 25, 2025)

7. Abdullah, A. (2025). Monetary reform and central bank digital currencies. *Turkish Journal of Islamic Economics*, 11(1), 1–22. Available at: https://tujise.org/uploads/2025/02/tujise_11-1_1.pdf (accessed December 25, 2025)
8. International Monetary Fund. (2022). *Adapting central banking to a changing environment. Central banking in the 21st century*. Washington, D.C.: IMF. Available at: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557754196/ch021.xml> (accessed December 15, 2025)
9. Evans, G. W., & Honkapohja, S. (2002). *Adaptive learning and monetary policy design. Bank of Finland Research Discussion Papers 29/2002*. Helsinki: Bank of Finland. Available at: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/211933/1/bof-rdp2002-029.pdf> (accessed December 15, 2025)
10. Da Gama Machado, V. (2012). *Monetary policy, asset prices and adaptive learning. Working Paper No. 274*. Brasília: Central Bank of Brazil. Available at: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/WorkingPaperSeries/wps274.pdf> (accessed December 22, 2025)
11. Ozili, P. K. (2024). *Central bank digital currency and the monetary policy and financial stability implications. MPRA Paper No. 120146*. Munich: University Library of Munich. Available at: https://mpa.ub.uni-muenchen.de/120146/1/MPRA_paper_120146.pdf (accessed December 25, 2025)
12. Davlatov, E. (2025). The transmission mechanism of monetary policy and CBDC adoption. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 14, 1–24. Available at: https://www.cbcg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/journal/vol14/jcbtp-2025-0006.pdf (accessed December 25, 2025)

Дата надходження статті: 03.12.2025

Дата прийняття статті: 14.12.2025

Дата публікації статті: 29.12.2025