

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-87-3>

УДК 339.74:330.35

ВАЛЮТНО-КУРСОВА ПОЛІТИКА ТА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ: УРОКИ ЦЕНТРАЛЬНОЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН ДЛЯ УКРАЇНИ

EXCHANGE RATE POLICY AND ECONOMIC GROWTH: LESSONS FROM CENTRAL EUROPEAN COUNTRIES FOR UKRAINE

Голюк Вікторія Ярославівна

кандидат економічних наук, доцент,
Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8050-4158>

Holiuk Viktoriia

National Technical University of Ukraine
«Ihor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»

У статті досліджено взаємозв'язок між динамікою валютного курсу та економічним зростанням України, Польщі, Чехії та Угорщини у 1997–2025 рр. Актуальність дослідження зумовлена необхідністю визначення ролі валютно-курсової політики у забезпеченні макроекономічної стабільності та сталого економічного розвитку в умовах ринкової трансформації. Проведено порівняльний аналіз динаміки ВВП і валютних курсів досліджуваних країн та виявлено спільні й відмінні риси їх економічного розвитку. Встановлено, що Польща, Чехія та Угорщина досягли відносно стабільного економічного зростання завдяки поєднанню гнучких валютних режимів, інфляційного таргетування та незалежної монетарної політики. Натомість для України характерними були вища волатильність валютного курсу та значні макроекономічні шоки. Обґрунтовано доцільність використання досвіду Польщі та Чехії для вдосконалення валютно-курсової політики України в післявоєнний період.

Ключові слова: валютний курс, економічне зростання, валютно-курсова політика, інфляційне таргетування, макроекономічна стабільність.

The article examines the relationship between exchange rate dynamics and economic growth in the context of market transformation through a comparative analysis of Ukraine, Poland, the Czech Republic, and Hungary during 1997–2025. The relevance of the study is determined by the ongoing academic debate regarding the role of exchange rate policy in ensuring macroeconomic stability and sustainable economic development, particularly in transition economies. Special attention is paid to the experience of Central European countries that successfully transformed their economic systems, integrated into the European Union, and maintained independent national currencies, thereby preserving autonomy in monetary and exchange rate policy. The study analyzes the dynamics of GDP growth and official exchange rates and identifies common and distinctive features of exchange rate regimes and economic development trajectories in the selected countries. The findings indicate that Poland, the Czech Republic, and Hungary generally achieved stable economic growth despite the adverse effects of the global financial crisis, the COVID-19 pandemic, and recent geopolitical challenges. In contrast, Ukraine experienced significantly higher macroeconomic volatility caused by structural imbalances, political instability, and military conflicts. The research demonstrates that exchange rate fluctuations affected export competitiveness, inflation, investment activity, and overall macroeconomic stability. However, the experience of the Central European countries suggests that exchange rate dynamics should be regarded primarily as a reflection of fundamental economic conditions rather than as an independent source of economic growth. The most successful outcomes were observed in countries that combined flexible exchange rate regimes with inflation targeting, central bank independence, and consistent macroeconomic policies. The article concludes that long-term economic growth depends primarily on institutional quality, monetary credibility, and macroeconomic stability. Based on the experience of Poland and the Czech Republic, the study substantiates the feasibility of further developing a managed floating exchange rate regime, strengthening inflation



targeting, reducing dollarization, and gradually integrating Ukraine into the European monetary framework as important directions for post-war economic recovery and sustainable development.

Keywords: exchange rate, economic growth, exchange rate policy, inflation targeting, macroeconomic stability.

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобалізації та посилення інтеграційних процесів валютний курс залишається одним із ключових макроекономічних індикаторів, який впливає на конкурентоспроможність національної економіки, стан зовнішньої торгівлі, інвестиційну активність та економічне зростання. Водночас питання характеру та масштабів впливу валютного курсу на динаміку валового внутрішнього продукту залишається дискусійним у науковій літературі, оскільки результати емпіричних досліджень свідчать про неоднозначність такого зв'язку та його залежність від особливостей економічного розвитку окремих країн.

Особливий інтерес у цьому контексті становить досвід держав Центральної Європи, зокрема Чехії, Польщі та Угорщини, які після переходу від планової до ринкової економіки змогли забезпечити тривале економічне зростання, успішно інтегрувалися до Європейського Союзу та водночас зберегли власні національні валюти. Наявність автономної валютно-курсової політики дозволяє розглядати ці країни як релевантний об'єкт для аналізу взаємозв'язку між динамікою валютного курсу та темпами економічного розвитку. Для України, яка продовжує процес ринкових трансформацій, відновлення економіки та інтеграції до європейського економічного простору, дослідження такого досвіду має важливе теоретичне та практичне значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематиці впливу динаміки валютного курсу на економічне зростання присвячено низку досліджень, зокрема таких науковців як О. Фарина, М. Кужелєв, Д. Жериліцин, І. Рекуненко, І. Манцуров, Я. Храпунова, А. Гвелесіані, Б. Чепіга, Б. Данилишин, І. Богдан та ін. Так, у дослідженні Олександра Фарини [1] проаналізовано вплив коливань валютного курсу на внутрішні ціни в Україні. Використовуючи панельну ARDL-модель, автор встановив, що девальвація гривні має суттєвий вплив на інфляцію, причому ефект є нелінійним і посилюється під час значних курсових шоків. Отримані результати свідчать, що різкі коливання обмінного курсу негативно впливають на макроекономічну стабільність, що опосередковано стримує економічне зростання країни. У статті М. Кужелієва, Д. Жерліцина,

І. Рекуненко та А. Нечипоренко [2] досліджено вплив режиму інфляційного таргетування на макроекономічні показники України. Автори дійшли висновку, що перехід до гнучкого валютного курсу та інфляційного таргетування сприяв зниженню інфляційних ризиків і підвищенню макрофінансової стабільності. Науковці наголошують, що стабільність валютного ринку є важливою передумовою для довгострокового економічного зростання. У роботі І. Манцурова, Я. Храпунової та А. Гвелесіані [3] розглянуто взаємозв'язок між інфляційним таргетуванням, валютною політикою та економічним розвитком України. Автори доводять, що ефективність монетарної політики значною мірою залежить від стабільності валютного курсу та довіри до центрального банку. Вони зазначають, що надмірна волатильність гривні негативно впливає на інвестиційну активність і ділові очікування. Окрема увага проблемі взаємозв'язку валютного курсу та економічного зростання приділяється у дослідженні Богдана Чепиги [4]. Автор дослідив вплив волатильності реального ефективного валютного курсу (REER) на економічну активність в Україні. Результати моделювання показали, що підвищення нестабільності валютного курсу негативно впливає на ділову активність, інвестиції та темпи економічного зростання. Водночас помірною гнучкістю курсу дозволяє економіці краще адаптуватися до зовнішніх шоків. У роботі Б. Данилишина та І. Богдана [5] проаналізовано роль монетарної політики у відновленні та забезпеченні сталого економічного зростання України. Автори зазначають, що валютна стабільність є важливим фактором економічного розвитку, проте надмірна концентрація зусиль виключно на стримуванні інфляції може обмежувати сукупний попит і уповільнювати економічну активність.

Отже, аналіз сучасних наукових праць свідчить, що валютний курс гривні є одним із ключових чинників економічного розвитку України. Більшість дослідників погоджуються, що різкі девальвації та висока волатильність гривні негативно впливають на інвестиції, інфляцію та ділову активність. Водночас помірно гнучкий валютний курс у поєднанні з режимом інфляційного таргетування сприяє підвищенню макроекономічної стійкості та

створює передумови для довгострокового економічного зростання.

Водночас вплив валютного курсу на економічне зростання залишається предметом наукових дискусій, оскільки результати емпіричних досліджень суттєво відрізняються залежно від особливостей економіки, валютного режиму та зовнішніх шоків. У цьому контексті для України важливим є вивчення досвіду Чехії, Польщі та Угорщини, які пройшли шлях ринкової трансформації та європейської інтеграції, що дозволяє оцінити роль валютно-курсової політики у забезпеченні стійкого економічного зростання.

Формулювання цілей статті. Мета даної статті полягає в узагальненні досвіду валютного регулювання центральноєвропейських країн постсоціалістичного табору (Польщі, Чехії та Угорщини) у частині досягнення та підтримки певної динаміки офіційного валютного курсу їх національних грошових одиниць та аналізу її впливу на показники економічного розвитку. Результати дослідження дозволять оцінити роль валютно-курскових факторів у забезпеченні економічного розвитку та визначити можливості використання досвіду центральноєвропейських країн для формування ефективної макроекономічної політики України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для дослідження впливу валютного курсу на економічне зростання автором було прийнято рішення зосередити увагу на досвіді Чехії, Польщі та Угорщини, оскільки ці країни мають низку спільних з Україною історичних та економічних передумов розвитку. Будучи країнами колишнього соціалістичного табору, вони здійснили масштабну трансформацію від централізовано-планової до ринкової економіки, успішно інтегрувалися до європейського економічного простору та продемонстрували стійкі темпи економічного зростання після вступу до Європейського Союзу. Важливою особливістю цих держав є те, що вони, на відміну від багатьох інших членів ЄС, зберегли власні національні валюти та не приєдналися до євросони, що дозволило їм зберегти автономію у формуванні валютно-курсової та монетарної політики. Це створює можливість проаналізувати, яким чином зміни валютного курсу впливали на конкурентоспроможність економіки, зовнішню торгівлю, інвестиційну активність та економічне зростання в умовах європейської інтеграції. Для України дослідження такого досвіду є особливо актуальним, оскільки воно дозволяє виявити ефек-

тивні підходи до реалізації валютної політики в перехідній економіці, оцінити її роль у забезпеченні макроекономічної стабільності та сформулювати практичні рекомендації для післявоєнного відновлення й подальшої інтеграції до Європейського Союзу.

Аналіз динаміки економічного зростання України, Польщі, Чехії та Угорщини у 1997–2025 рр. (рис. 1) свідчить про наявність як спільних тенденцій, так і суттєвих відмінностей у траєкторіях розвитку цих країн. Для Польщі, Чехії та Угорщини характерним було поступове прискорення економічного зростання після завершення основних ринкових реформ наприкінці 1990-х років, що супроводжувалося інтеграцією до європейського економічного простору та вступом до Європейського Союзу у 2004 році. Незважаючи на негативний вплив світової фінансової кризи 2008–2009 рр., пандемії COVID-19 у 2020 р. та енергетичної кризи 2022–2023 рр., економіки цих країн демонстрували відносно високу стійкість та швидке відновлення. Особливо вирізнялася Польща, яка була єдиною країною Європейського Союзу, що уникнула рецесії у 2009 році, а протягом усього досліджуваного періоду забезпечувала одні з найвищих середніх темпів зростання серед країн Центральної Європи. Чехія характеризувалася більш помірними, але стабільними темпами приросту ВВП, тоді як Угорщина переживала періоди уповільнення, пов'язані з внутрішніми макроекономічними дисбалансами та високою залежністю від зовнішнього фінансування.

На відміну від центральноєвропейських країн, економічне зростання України протягом 1997–2025 рр. було значно більш нестабільним. Після глибокої трансформаційної кризи 1990-х років економіка України демонструвала швидке зростання у 2000–2007 рр., однак зазнала суттєвого спаду під час світової фінансової кризи 2008–2009 рр. Подальша динаміка ВВП визначалася впливом політичної нестабільності, анексії Криму та початку російської агресії у 2014 році, а найбільшого падіння економіка зазнала внаслідок повномасштабного вторгнення Росії у 2022 році. Таким чином, якщо для Польщі, Чехії та Угорщини характерною була довгострокова тенденція до стійкого економічного зростання із відносно короткостроковими періодами спаду, то розвиток України супроводжувався значно вищою волатильністю та частими структурними шоками, що істотно впливали на темпи приросту валового внутрішнього продукту.

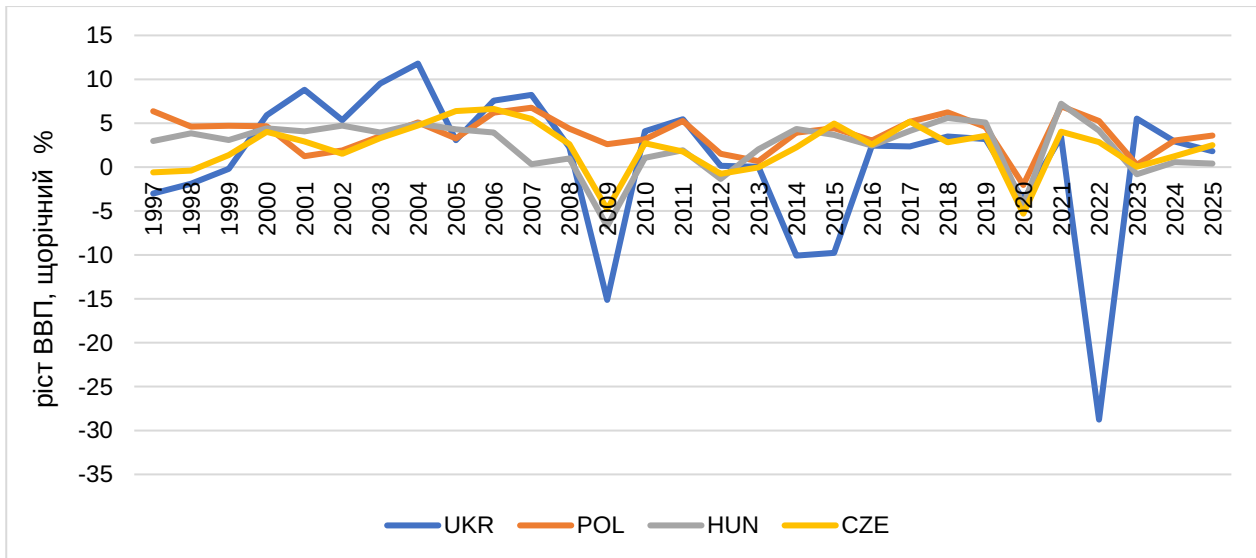


Рис. 1. Динаміка росту ВВП України, Польщі, Угорщини та Чехії, 1997–2024 р.

Джерело: сформовано автором на основі [6]

Темпи економічного розвитку досліджуваних країн значною мірою залежали також від динаміки валютних курсів їхніх національних валют, оскільки зміни обмінного курсу впливали на конкурентоспроможність експорту, інвестиційну привабливість, рівень інфляції та макроекономічну стабільність. Упродовж 1997–2025 рр. (рис.2) Чехія, Польща та Угорщина зберігали режими плаваючого валютного курсу, що дозволяло їхнім центральним банкам використовувати валютно-курсову політику як інструмент адаптації до внутрішніх і зовнішніх економічних шоків. Для чеської крони та польського злотого була характерна відносно висока стабільність із помірними коливаннями курсу, пов'язаними насамперед зі світовою фінансовою кризою 2008–2009 рр., пандемією COVID-19 та геополітичною нестабільністю після 2022 року. Угорський форинт демонстрував більш виражену тенденцію до знецінення та вищу волатильність порівняно з кроною і злотим, що частково пояснюється структурними особливостями угорської економіки та її залежністю від зовнішніх джерел фінансування. На відміну від центральноєвропейських країн, українська гривня протягом досліджуваного періоду зазнавала значно глибших девальваційних коливань, особливо під час фінансової кризи 2008–2009 рр., валютної кризи 2014–2015 рр. та після початку повномасштабної війни у 2022 році. Таким чином, якщо для Чехії, Польщі та Угорщини характерними були відносно контрольовані зміни валютних курсів у межах функціону-

вання ринкових механізмів та незалежної монетарної політики, то динаміка гривні відображала значно вищу чутливість економіки до політичних, фінансових і безпекових шоків, що мало суттєвий вплив на траєкторію економічного зростання України.

У низці досліджень, присвячених валютній інтеграції країн Центральної Європи до Європейського Союзу, зазначається, що стабільність валютного курсу стала важливим фактором залучення іноземних інвестицій та розвитку експортно-орієнтованих галузей. Особливо це стосується Чехії та Польщі, де валютна політика була тісно пов'язана з процесами макроекономічної конвергенції до стандартів ЄС. У дослідженні Gunther Schnabl [7] проаналізовано вплив волатильності валютного курсу на економічне зростання малих відкритих економік Центральної та Східної Європи, зокрема Польщі, Чехії та Угорщини. Автор доводить, що стабільність валютного курсу сприяє залученню інвестицій, розвитку зовнішньої торгівлі та прискоренню економічного зростання. Водночас надмірна волатильність обмінного курсу негативно впливає на ділову активність та інвестиційні рішення. Аналіз, проведений Jiri Jonas та Frederic S. Mishkin [8] продемонстрував позитивний вплив політики інфляційного таргетування на економічний розвиток Польщі, Чехії та Угорщини. Автори наголошують на перевагах стабільного валютного курсу у досягненні цілей економічного зростання. Так, вони стверджують, що економічні показ-

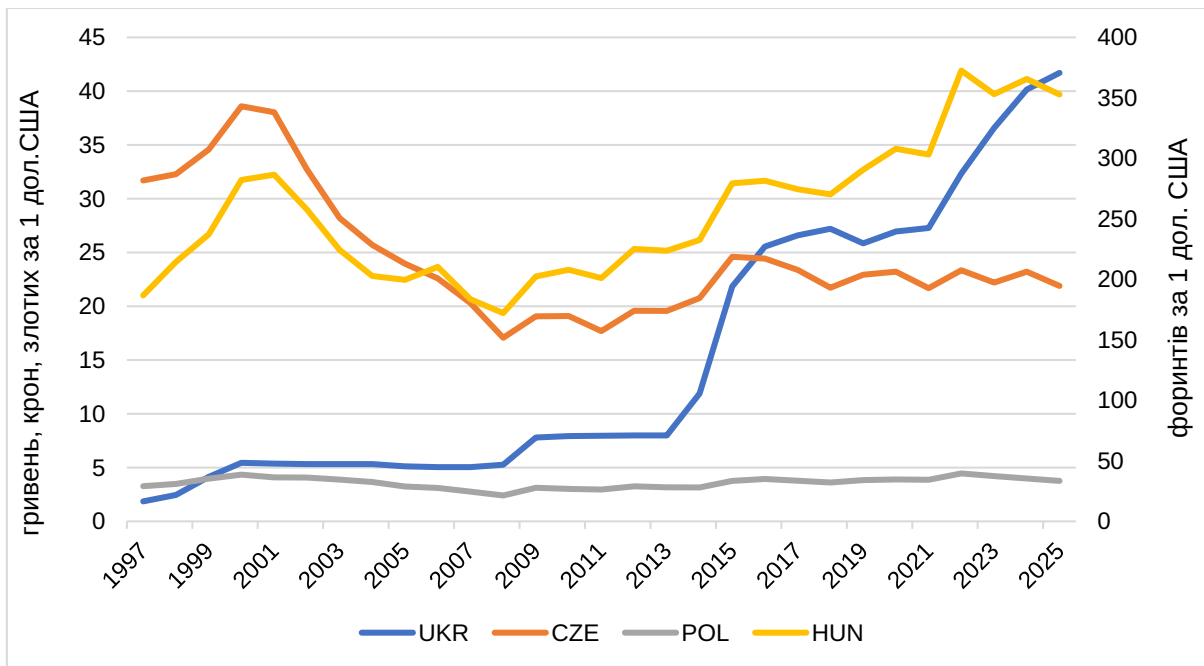


Рис. 2. Динаміка валютних курсів національних валют України, Польщі, Угорщини та Чехії, 1997–2024 р.

Джерело: сформовано автором на основі [6]

ники покращатися, якщо центральні банки країн з перехідною економікою, що застосовують таргетування інфляції, не будуть активно маніпулювати обмінним курсом, а уряд буде більш активно сприяти досягненню цільових показників інфляції. Дослідження Marjan Petreski [9] демонструє, що для Польщі та Чехії перехід до інфляційного таргетування був пов'язаний зі зростанням макроекономічної стабільності та більш передбачуваною грошово-кредитною політикою.

Аналіз праць, присвячених з валютній політиці країн Центральної та Східної Європи демонструє досить чітку закономірність: після розпаду соціалістичної системи всі країни проходили схожий шлях від жорстких або керованих валютних режимів до більш гнучких систем курсоутворення. Водночас результати цього переходу виявилися суттєво різними. Польський випадок слід вважати одним із найуспішніших прикладів переходу до плаваючого курсу та інфляційного таргетування. Ці заходи допомогли країні подолати високу інфляцію і забезпечити тривалу макроекономічну стабільність. Чеська крона характеризується найнижчою волатильністю серед досліджуваних валют, що слід пов'язувати з високою довірою до центрального банку, низькою інфляцією та значною інтеграцією чеської економіки з економікою

ЄС. Угорщина використовувала девальвацію як інструмент підтримки конкурентоспроможності експорту частіше, ніж Польща або Чехія. Це допомагало підтримувати угорське виробництво, але супроводжувалося вищою інфляцією. У цьому аспекті цілі угорської валютної політики подібні до України, що є характерним для експорто-орієнтованих держав.

Результати досліджень дозволяють виокремити декілька спільних рис валютно-курсової політики досліджуваних держав, зокрема:

- у 1990-х роках усі проаналізовані країни використовували фіксований або напівфіксований курс для боротьби з високою інфляцією. Однак жодна з них не використовувала його у жорсткій незмінній формі протягом усього десятиліття – країни застосовували його як антиінфляційний якор, поступово переходячи до більш гнучких моделей.

- після стабілізації інфляції всі досліджувані країни раніше чи пізніше переходили до плаваючих режимів. Саме плаваючі режими дозволяли економікам цих країн швидше пристосовуватися до зовнішніх шоків.

- для Польщі, Чехії та Угорщини головним зовнішнім орієнтиром став євро через торговельну інтеграцію з ЄС. Тут спостерігається відмінність України, для якої, незважа-

ючи на обраний курс на інтеграцію до ЄС, все ще характерний високий рівень доларизації економіки.

Вплив курсової динаміки на економічний розвиток досліджуваних країн у різних країнах відрізнявся. Зокрема плаваючий курс польського злого підвищував конкурентоспроможність експорту та знижував наслідки криз, що забезпечило зростання польської економіки. Стабільна чеська крона сприяла залученню інвестицій і розвитку високотехнологічного виробництва. Девальвації угорського форинта підтримували експорт, але супроводжувалися вищою інфляцією та нестабільністю. Натомість в Україні на відміну від сусідніх країн валютні кризи часто були наслідком макроекономічних дисбалансів, девальвації супроводжувалися банківськими кризами, а позитивний вплив на експорт часто нівелювався падінням інвестицій та довіри. Таким чином, якщо для Польщі, Чехії та частково Угорщини валютний курс працював як механізм адаптації економіки, то для України він часто ставав джерелом макроекономічної нестабільності.

Враховуючи досвід Польщі, Чехії та Угорщини, найбільш перспективними можуть бути такі заходи:

– Зберегти кероване плавання і не повертатися до жорсткої фіксації курсу після завершення війни.

– Спрямувати зусилля на подальший розвиток інфляційного таргетування, адже саме ця модель дала найкращі результати Польщі та Чехії.

– Знизити рівень доларизації шляхом розвитку довгострокових гривневих інструментів та стимулювання заощаджень у гривні.

– Поступово переорієнтуватися на єдину європейську валюту, оскільки значна частина зовнішньої торгівлі України припадає на ЄС.

– Продовжити нарощування міжнародних резервів, адже дослідження для перехідних економік демонструють, що резерви

є одним із ключових чинників стабільності валютного режиму.

Загалом Україні доцільно поступово розвивати валютну політику за моделлю Польщі та Чехії, яка буде спиратися на такі основні елементи як незалежний центральний банк, інфляційне таргетування, кероване плавання та поступове зближення з механізмами валютної політики ЄС.

Висновки. Досвід Польщі, Чехії та Угорщини свідчить про те, що вирішальним чинником довгострокового економічного зростання є не сам по собі рівень або зміцнення національної валюти, а наявність ефективних економічних інститутів, незалежної монетарної влади, стабільного низькоінфляційного середовища та послідовної макроекономічної політики. У цьому контексті валютний курс доцільно розглядати не як самостійний драйвер економічного розвитку, а як індикатор фундаментального стану економіки та результат дії структурних і монетарних факторів. Практика Польщі та Чехії демонструє, що гнучкий валютний курс за умов інфляційного таргетування та незалежності центрального банку може ефективно виконувати функцію автоматичного стабілізатора, сприяючи адаптації економіки до внутрішніх і зовнішніх шоків. Натомість в Україні протягом тривалого періоду валютний курс використовувався переважно як номінальний якор макроекономічної стабільності, що в умовах накопичення макроекономічних дисбалансів призводило до виникнення різких девальваційних коригувань із суттєвими негативними наслідками для економічної активності. З огляду на це одним із найбільш перспективних напрямів удосконалення валютно-курсової політики України в післявоєнний період є імплементація підходів, апробованих у Польщі та Чехії, які передбачають режим керованого плавання національної валюти, підтримання інфляційного таргетування та поступове наближення до стандартів функціонування європейського валютного простору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Фарина О. Нелінійний ефект перенесення обмінного курсу на внутрішні ціни в Україні. *Вісник Національного Банку України*. 2016. № 236. С. 30–42. URL: https://visnyk.bank.gov.ua/uploads/issues/236_UKR.pdf (дата звернення 21.05.2026)

2. Kuzheliev M., Zherlitsyn D., Rekenenko I., Nechyporenko A. The impact of inflation targeting on macroeconomic indicators in Ukraine. *Banks and Bank Systems*. 2020. Vol. 15, No. 2. P. 94–104. URL: https://www.researchgate.net/publication/341472594_The_impact_of_inflation_targeting_on_macro-economic_indicators_in_Ukraine (дата звернення 21.05.2026)

3. Mantsurov I., Khrapunova Y., Hvelesiani A. Inflation Targeting and Economic Growth in Ukraine (Theory and Its Application in the Practice of the National Bank). *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*. 2024. Special Issue. URL: <http://baltijapublishing.lv/index.php/bjlss/article/view/2442> (дата звернення 21.05.2026)
4. Chepyha B. The Impact of REER Volatility on Economic Activity in Ukraine. *The Visnyk of the National Bank of Ukraine. Occasional Papers*. 2025. URL: <https://visnyk.bank.gov.ua/en/article/2025/occasional-papers/04> (дата звернення 21.05.2026)
5. Данилишин Б. М., Богдан І.В. Актуальні завдання монетарної політики для забезпечення відновлення та стійкого зростання економіки України. *Український журнал прикладної економіки*. 2020. Том 5. № 2. URL: https://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2020/08/ujae_2020_r02_a07.pdf (дата звернення 21.05.2026)
6. World Bank Group. *World development indicators*. 2026. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#> (дата звернення 21.05.2026)
7. Schnabl G. Exchange Rate Volatility and Growth in Small Open Economies at the EMU Periphery. *European Central Bank Working Paper Series*. 2007. №773. 39 p. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp773.pdf> (дата звернення 21.05.2026)
8. Jonas Jiri, Mishkin Frederic S. Inflation Targeting in Transition Countries: Experience and Prospects. May, *NBER Working Papers*. #9667. 2003. URL: <https://www.nber.org/papers/w9667> (дата звернення 21.05.2026)
9. Petreski M. A Markov Switch to Inflation Targeting in Emerging Market Peggers with a Focus on the Czech Republic, Poland and Hungary. *EconPapers*. 2011, issue 3, 57-75. URL: https://econpapers.repec.org/article/onboenbf/y_3a2011_3ai_3a3_3ab_3a3.htm?utm (дата звернення 21.05.2026)

REFERENCES:

1. Faryna O. (2016) Neliniynyi efekt perenesennia obminnoho kursu na vnutrishni tsiny v Ukraini [Nonlinear Exchange Rate Pass-Through Effect on Domestic Prices in Ukraine]. *Visnyk Natsionalnoho Banku Ukrainy – Bulletin of the National Bank of Ukraine*, no. 236, pp. 30–42. Available at: https://visnyk.bank.gov.ua/uploads/issues/236_UKR.pdf (accessed May 21, 2026).
2. Kuzheliev M., Zherlitsyn D., Rekunenکو I., Nechyporenko A. (2020) The Impact of Inflation Targeting on Macroeconomic Indicators in Ukraine. *Banks and Bank Systems*, vol. 15, no. 2, pp. 94–104. Available at: https://www.researchgate.net/publication/341472594_The_impact_of_inflation_targeting_on_macroeconomic_indicators_in_Ukraine (accessed May 21, 2026).
3. Mantsurov I., Khrapunova Y., Hvelesiani A. (2024) Inflation Targeting and Economic Growth in Ukraine (Theory and Its Application in the Practice of the National Bank). *Baltic Journal of Legal and Social Sciences, Special Issue*. Available at: <http://baltijapublishing.lv/index.php/bjlss/article/view/2442> (accessed May 21, 2026).
4. Chepyha B. (2025) The Impact of REER Volatility on Economic Activity in Ukraine. *The Visnyk of the National Bank of Ukraine. Occasional Papers*. Available at: <https://visnyk.bank.gov.ua/en/article/2025/occasional-papers/04> (accessed May 21, 2026).
5. Danylyshyn B. M., Bohdan I. V. (2020) Aktualni zavdannia monetarnoi polityky dlia zabezpechennia vidnovlennia ta stiikoho zrostannia ekonomiky Ukrainy [Current Tasks of Monetary Policy for Ensuring Recovery and Sustainable Economic Growth of Ukraine]. *Ukrainskyi zhurnal prykladnoi ekonomiky – Ukrainian Journal of Applied Economics*, vol. 5, no. 2. Available at: https://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2020/08/ujae_2020_r02_a07.pdf (accessed May 21, 2026).
6. World Bank Group (2026) World Development Indicators. Available at: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#> (accessed May 21, 2026).
7. Schnabl G. (2007) Exchange Rate Volatility and Growth in Small Open Economies at the EMU Periphery. *European Central Bank Working Paper Series*, no. 773, 39 p. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp773.pdf> (accessed May 21, 2026).
8. Jonas J., Mishkin F. S. (2003) Inflation Targeting in Transition Countries: Experience and Prospects. *NBER Working Papers*, no. 9667. Available at: <https://www.nber.org/papers/w9667> (accessed May 21, 2026).
9. Petreski M. (2011) A Markov Switch to Inflation Targeting in Emerging Market Peggers with a Focus on the Czech Republic, Poland and Hungary. *EconPapers*, issue 3, pp. 57–75. Available at: https://econpapers.repec.org/article/onboenbf/y_3a2011_3ai_3a3_3ab_3a3.htm (accessed May 21, 2026).

Дата надходження статті: 17.06.2026

Дата прийняття статті: 08.07.2026

Дата публікації статті: 10.07.2026