

ПОВЕДІНКА ФІНАНСОВИХ РИНКІВ В ЕКСПЕРИМЕНТАЛЬНОМУ ЕКОНОМІЧНОМУ АНАЛІЗІ

©2024 НЕЖИВА М. О., МИСЮК В. О., НЕГОДЕНКО В. С.

УДК 657.631
JEL: D53; E03; E44; G15; F51; H83

Нежива М. О., Мисюк В. О., Негоденко В. С. Поведінка фінансових ринків в експериментальному економічному аналізі

Поведінкові аспекти відіграють важливу роль, і експериментальний аналіз фінансових ринків дозволяє вивчати психологічні та поведінкові фактори, що впливають на учасників. Метою статті є аналіз взаємодії учасників фінансових ринків у контрольованому експериментальному середовищі для виявлення та розкриття особливостей їхньої поведінки, стратегій та взаємовпливу. Інформаційною базою дослідження є офіційна інформація та наукові публікації. Дослідження проводились із використанням методів: монографічний; аналіз, синтез, індукція, дедукція; системний аналіз. Систематичні зміни у споживчому попиті, виробництві та інших сферах господарювання не лише визначають побутові звички, а й впливають на прийняття рішень учасниками економічних відносин. Виявлені календарні аномалії свідчать про те, що економічні суб'єкти реагують на часові фактори та зміни сезонів, що має важливе значення для стратегій управління та прогнозування. Цінові бульбашки є відображенням не тільки об'єктивних ринкових умов, але і психологічних та соціокультурних впливів на поведінку учасників ринку. Розуміння та прогнозування цінових бульбашок потребує комплексного підходу, який поєднує в собі економічні, психологічні та соціальні аспекти. Це дозволить точніше аналізувати ризики та управляти ними з них, що пов'язані з ціновими коливаннями та можуть мати наслідки для економічної стабільності. У рамках експериментального економічного аналізу виявлено, що календарні та сезонні ефекти відіграють значущу роль у формуванні економічних тенденцій. Вивчення феномену цінових бульбашок та адаптивних очікувань у експериментальному економічному аналізі розкриває глибокі структури ринкових динамік.

Ключові слова: фінанси, поведінка ринків, поведінкова економіка, експериментальний економічний аналіз.

Рис.: 1. **Бібл.:** 13.

Нежива Марія Олександрівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансового аналізу та аудиту, Державний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: m.nezhyva@knute.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3008-5338>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/H-9408-2018>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216845011>

Мисюк Вікторія Олександрівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансового аналізу та аудиту, Державний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: mysuk091@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8931-7335>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216845870>

Негоденко Вікторія Степанівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансового аналізу та аудиту, Державний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: v.nehodenko@knute.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6873-2011>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216095017>

UDC 657.631
JEL: D53; E03; E44; G15; F51; H83

Nezhyva M. O., Mysiuk V. O., Nehodenko V. S. Behavior of Financial Markets under Experimental Economic Analysis

Behavioral aspects play an important role, and an experimental analysis of financial markets allows studying the psychological and behavioral factors that are affecting participants. The aim of the article is to analyze the interaction of financial market participants in a controlled experimental environment in order to identify and reveal the peculiarities of their behavior, strategies and mutual influence. The information base of the research is official information and scientific publications. Research was conducted using the following methods: monographic; analysis, synthesis, induction, deduction; system analysis. Systematic changes in consumer demand, production and other spheres of economy determine not only household habits, but also affect decision-making by participants in economic relations. The identified calendar anomalies indicate that economic entities react to time factors and seasonal changes, which is important for management and forecasting strategies. Price bubbles are an expression not only of objective market conditions, but also of psychological and socio-cultural influences on the behavior of market participants. Understanding and predicting price bubbles requires a comprehensive approach that combines economic, psychological and social aspects. This will allow more accurate analysis and management of risks associated with price fluctuations and their possible consequences for economic stability. As part of the experimental economic analysis, it is found that calendar and seasonal effects play a significant role in the formation of economic trends. The study of the phenomenon of price bubbles and adaptive expectations in experimental economic analysis reveals deep structures of market dynamics.

Keywords: finance, behavior of markets, behavioral economics, experimental economic analysis.

Fig.: 1. **Bibl.:** 13.

Nezhyva Mariia O. – PhD(Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial Analysis and Audit, State University of Trade and Economics (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: m.nezhyva@knu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3008-5338>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/H-9408-2018>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216845011>

Mysiuk Viktoriia O. – PhD(Economics), Associate Professor of the Department of Financial Analysis and Audit, State University of Trade and Economics (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: mysuk091@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8931-7335>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216845870>

Nehodenko Viktoriia S. – PhD(Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial Analysis and Audit, State University of Trade and Economics (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: v.nehodenko@knu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6873-2011>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57216095017>

Експериментальний економічний аналіз вивчає економічні явища та взаємодії, використовуючи методи експерименту. У контексті фінансових ринків цей підхід може допомогти в розумінні та моделюванні поведінки учасників ринку, динаміки цін, формування цінових утворень та інших аспектів фінансової системи. Основні елементи експериментального економічного аналізу фінансових ринків включають реальні або віртуальні експерименти. Реальні експерименти передбачають створення спеціальних фінансових ринків або використання наявних ринків для проведення експериментів, залучаючи учасників для вивчення їхніх рішень та дій. З іншого боку, віртуальні експерименти використовують комп'ютерні моделі для створення віртуальних фінансових ринків, де учасники взаємодіють через програми чи інтерфейси.

Важливим аспектом є управління змінними, такими як обсяги торгівлі, інформаційні потоки, витрати на транзакції тощо, для вивчення їхнього впливу на ринкову поведінку. Аналізуються стратегії та прийняття рішень учасників ринку, при цьому розглядаються різні сценарії невизначеності та ризику. Поведінкові аспекти відіграють важливу роль, і експериментальний аналіз фінансових ринків дозволяє вивчати психологічні та поведінкові фактори, що впливають на учасників. Крім того, отримані дані використовуються для розробки та тестування моделей, які можуть прогнозувати поведінку ринків у різних умовах. Такий підхід дозволяє отримувати нові інсайти щодо ринкової динаміки та ключових аспектів фінансової системи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні проблеми поведінки фінансових ринків в експериментальному економічному аналізі розкриваються у працях багатьох дослідників. О. Левандовська [1] розглядає проблему сезонних коливань у діяльності підприємств та вказує

на необхідність удосконалення методів аналізу для більш ефективного управління. О. Ткачова [2] фокусується на аналізі та прогнозуванні зовнішньоекономічної діяльності підприємств, використовуючи дослідження сезонних коливань як ключовий елемент. А. Хмельюк [3] акцентує увагу на реалізації продукції суб'єктом малого підприємництва, проводячи оцінку ритмічності й аналіз сезонних коливань. Ряд досліджень [4; 5] у сфері криптовалюти інтенсивно розширює наше розуміння економічних вимірів цього феномену з двох поглядів: як економічну «бульбашку» та як «цифрове золото». К. Назарова зі співавторами [6; 7] у використовують аналіз для вивчення факторів, які впливають на прибуток компанії, надаючи уявлення про ефективність її фінансової діяльності.

Дослідники активно вивчають теоретичні та практичні аспекти поведінкової економіки, розкриваючи ключові відомості та проблеми. Так, О. Горняк, І. Ломачинська [8] визначають і розглядають методологічні аспекти теорії поведінкової економіки, надаючи перспективи для подальшого розвитку. Т. Демкура, І. Маркович [9] висвітлюють ключові риси розвитку поведінкової та експериментальної економіки, допомагаючи зрозуміти їхню сутність. О. Клепикова зі співавторами [10] досліджують вплив основних напрямків розвитку поведінкової економіки на соціально-економічні процеси. Д. Ляшов зі співавторами [11] розглядають вплив поведінкової економіки на систему охорони здоров'я, проводячи аналіз принципів та їх застосування. Н. Марчишин [12] висвітлює роль поведінкової економіки в системі економічних наук, надаючи інсайти щодо взаємодії цих областей. О. Шишкіна, І. Борисенко [13] розглядають різноманітні типи та принципи поведінки інвесторів на фінансових ринках у контексті цифрової еконо-

міки. Ці публікації забезпечують глибокий аналіз теоретичних і практичних викликів, що виникають у галузі поведінкової економіки, розширюючи розуміння цієї сфери та вказуючи на можливості для подальших досліджень.

Реалії сьогодення підтверджують важливість всебічного дослідження поведінки фінансових ринків в експериментальному економічному аналізі. Зростання глобальної конкуренції та швидкі технологічні зміни вимагають глибокого розуміння динаміки ринків, а експериментальний підхід дозволяє вивчити реакції учасників ринку та вплив різних факторів на їхні рішення.

Метою статті є аналіз взаємодії учасників фінансових ринків у контрольованому експериментальному середовищі для виявлення та розкриття особливостей їхньої поведінки, стратегій та взаємовпливу.

Інформаційною базою дослідження є офіційна інформація та наукові публікації. У процесі дослідження було використано такі методи, як: монографічний – для узагальнення теоретико-методологічних аспектів фінансових ринків; аналіз, синтез, індукція, дедукція – для постановки проблеми та уточнення предмета дослідження; системний аналіз – для розкриття сутності понять «фінансові ринки», «експериментальний економічний аналіз».

Ефективний ринок характеризується великою кількістю учасників, які максимізують свій прибуток і конкурують між собою. Кожен з цих суб'єктів намагається передбачити довгострокову ціну цінних паперів. На цьому ринку важлива поточна інформація практично безкоштовна, і до неї може отримати вільний доступ кожен учасник. Умова конкуренції означає, що в будь-який момент часу ціна конкретного цінного папера враховує всю доступну інформацію, яка може вплинути на неї. Це охоплює як поточну інформацію, так і ту, яка очікується на ринку в майбутньому. Іншими словами, на ефективному ринку ринкова ціна вважається адекватним показником внутрішньої вартості цінного папера. Такий підхід відображає уявлення про те, що інформація швидко враховується в цінах, завдяки чому ринок завжди відображає об'єктивну картину реальної вартості активів.

На тлі непередбачуваної природи фінансових ринків ефективний ринок вирізняється присутністю численних учасників, кожен із яких націлено максимізує свій прибуток у конкурентному середовищі. За таких умов важлива поточна інформація майже вільно доступна для всіх учасників, утримуючи рівний ступінь доступу.

Суть ефективного ринку полягає в тому, що конкуренція між учасниками гарантує, що ціна кож-

ного активу вже враховує всю інформацію, яка може вплинути на нього, – як ту, яка є наразі, так і ту, яка очікується в майбутньому. Іншими словами, на ефективному ринку ринкова ціна вважається точним відображенням внутрішньої вартості активу.

У ході досліджень [1–13] отримані підтвердження наявності аномалій не слід однозначно тлумачити як докази неадекватності гіпотези ефективного ринку. Більшість з цих аномалій може підлягати систематичному відтворенню, що вимагає детальнішого вивчення.

Календарні аномалії, такі як «ефект місяця року» або «ефект дня тижня», додають ексcitaції до фінансового ландшафту. Зміни прибутковості цінних паперів у різні періоди року можуть бути як наслідком певних тенденцій, так і впливом календарних і сезонних факторів.

Наприклад, «ефект місяця року» виявляється через різні динаміки цін у січні та грудні, де часто спостерігаються аномальні коливання. Виокремлення та розуміння цих аномалій може бути ключовим для розробки ефективних стратегій та прийняття інвестиційних рішень.

У той час як календарні аномалії широко вивчаються та відомі в галузі фінансів, важливим завданням залишається розробка методів визначення стабільності цих аномалій та їхнього впливу на ефективність ринку. При цьому трейдерам та інвесторам слід враховувати як можливості, так і ризики, пов'язані з календарними аномаліями, збалансовуючи використання цих явищ у своїх стратегіях та управлінні портфелем.

За емпіричними дослідженнями фондових ринків у США та Великій Британії виявлено, що цінні папери на цих ринках мають власний «настрій» у різні дні тижня. Виявляється, що п'ятниця – це свого роду «кольорова експлозія» позитивної дохідності, тоді як понеділок виявляється днем, коли «настрій» ринку тенденційно дещо пригнічений. Ця аномалія, відома як «ефект дня тижня», надає особливий шарм світу інвестицій. Виявлена низька прибутковість у вівторок на ринках Японії та Франції чи «понеділковий ефект» на італійському фондовому ринку створюють своєрідний ритм і характер для кожного торгового тижня.

За «ефектом понеділка» стоїть припущення, що понеділок може бути «найгіршим днем тижня для інвестування». Відомо, що перед вихідними та святами учасники ринку перебувають у позитивному настрої, тоді як понеділок часто асоціюється із відносною пригніченістю. Можливо, це вплив психології та емоційного стану учасників ринку, де настрої можуть впливати на курс цінних паперів.

Додатковою аномалією є «ефект святкового дня». Суть цього явища дещо схожа на «ефект по-неділка», але в цьому випадку відзначається збільшення прибутковості під час свят і зменшення її наступного робочого дня. Історії успіху включають аномально високу рентабельність в останній торговий день грудня чи навіть зростання цін напередодні Різдва.

Дослідники [1–3] вивчають ці аномалії, відзначаючи, наприклад, що прибутковість у святкові дні може перевищувати звичайні дні в середньому у 23 рази, а ціни в ці дні можуть зростати на половину сукупного зростання цін за десятиліття. Ці відкриття залишають фінансовий світ у захваті та пропонують замислитися, як їх можна використовувати для успішних торгових стратегій та як їхні зміни впливають на глобальні інвестиції.

Фінансовий світ, як і будь-яка екосистема, переплетений і повний загадкових явищ. Одним із таких таємничих явищ є «фінансові бульбашки», що можуть обумовити нестабільність ринків у різних сегментах економіки. «Фінансова бульбашка» є своєрідним системним збоєм у функціонуванні ринку, який часто набуває ірраціональних форм через тенденцію інвесторів переоцінювати перспективи певних ринків. Такі явища особливо поширені на нових ринках, де відсутні емпіричні дані для точного прогнозування.

Деякі з відомих «бульбашок» включають спекулятивні бульбашки, цінні бульбашки, бульбашки на ринку нерухомості, акціонерного капіталу, доткомів, акцій, державних облігацій, деривативів, споживчих кредитів, і багато інших. Ці «бульбашки» виникають і змінюються відповідно до того, як формується економічний ландшафт. Сам концепт «фінансових бульбашок» викликає загальний інтерес у галузі економіки. Експерти відзначають, що ейфорія на ринках може спричинити економічний розвиток, але водночас приносить ризик утворення «бульбашок», які можуть спричинити ланцюгові реакції.

Ключовий елемент «економічної бульбашки» полягає в торгівлі великими обсягами товарів за цінами, що значно відрізняються від їх реальної вартості. Зазвичай така ситуація виникає внаслідок бурхливого попиту, який призводить до стрімкого підвищення цін, і відповідно – подальшого зростання попиту. Гіпотези щодо походження «економічних бульбашок» розглядають їх як наслідок невизначеності реальної вартості, результат спекуляцій або обмеженої раціональності учасників ринку.

Існують також теорії, які розглядають «бульбашки» як результат змови цін або інституціоналізації ринку капіталу, але підтвердження цих гіпотез

залишається суперечливим. Оскільки реальна вартість товару важко визначається на ринку, «бульбашки» зазвичай розпізнаються лише постфактум, коли раптове падіння цін призводить до «розриву бульбашок».

Неабияка цікавість у «бульбашкових» явищах виникає також у сфері валютного обміну, де «біржова бульбашка» важко пробивається через хаотичні коливання цін. На відміну від звичайних мильних бульбашок, ціни в економічній «бульбашці» часто не визначаються детермінантами виняткового співвідношення попиту та пропозиції.

Важливо відзначити, що не лише «спекулятивні бульбашки», але й «антибульбашки» виникають через наслідування та стагну поведінку трейдерів. Вони можуть призвести не лише до стрімкого зростання цін і фінансових обвалів, але і до уповільнення та девальвації ринків після досягнення рекордних висот.

Існує декілька причин, що призводять до загадкового виникнення «бульбашки». По-перше, відсутність передбачуваності майбутньої динаміки основних факторів стає сценою, на якій розгортаються ці драматичні фінансові вистави. Інвестори, некеровані точною інформацією, стають гравцями в цьому невизначеному та запутаному плетиві. По-друге, невірне уточнення агентами ключових рівнянь моделі розрахунку обмінного курсу викликає виникнення ілюзій та викрутасів у світі фінансів. Це ніби загадковий код, що вносить зміни в нормальний порядок речей, впливаючи на ціни та цінності. По-третє, ірраціональність поведінки агентів, які вірять у свої очікування, але лише через певні проміжки часу, стає «чарівною паличкою», яка танцює в руках ринкових учасників. Цей танець веде до неочікуваних переплетінь та витоків, розкриваючи перед нами складний ландшафт фінансових змагань. Та існує ще один рівень цього фінансового театру – концепція «раціональних спекулятивних бульбашок». Це як втілення арт-проекту валютних курсів, де раціональне рішення вписується у витончений танець «бульбашкового рішення». Ця гра з ідеями та очікуваннями вказує, що навіть у світі фінансів може існувати гармонія між раціональністю та загаковістю «бульбашок».

Історія «фінансових бульбашок» і крахів визначається певними постійними шаблонами, які повторюються протягом століть і залишаються майже незмінними у своїх основних рисах (рис. 1).

У структурі фінансового ринку періодично спостерігається феномен «фінансових бульбашок», який визначається послідовністю етапів утворення та краху. Дослідження даного явища показує його сталість та узагальнені характеристики

«Бульбашка» з'являється поступово в умовах зростання виробництва, продажів або попиту на певний товар на оптимістичному ринку

Привабливість інвестицій із високою потенційною віддачею приводить до збільшення інвестицій, включно із залученням коштів від міжнародних інвесторів, що веде до зростання цін

Це, своєю чергою, привертає менш обізнаних інвесторів, і разом із тим збільшення кредитування призводить до зростання цін акцій швидше, ніж реальні гроші надходять на ринок

На цьому етапі поведінка учасників ринку майже не пов'язана з реальною прибутковістю виробництва ні в промисловості, ні у сфері послуг

З підняттям цін до високих рівнів нові інвестори все менше входять на спекулятивний ринок, і ринок переходить у фазу підвищеної стурбованості, яка триває доти, доки нестабільність стає очевидною і ринок не зазнає краху

Рис. 1. Етапи розвитку «фінансових бульбашок»

Джерело: авторська розробка.

в різних країнах і періодах. Перший етап утворення «бульбашки» відзначається поступовим наростанням виробництва або попиту на конкретний товар на ринку. Це створює оптимістичне економічне середовище, що служить початком динамічного процесу. Важливим моментом у механізмі розвитку «бульбашки» є граничні торги, де акції активно придбаваються за позичкові кошти. Збільшення обсягу позикових ресурсів, накопичених на ринку, стає ключовим моментом утримання інерційного зростання цін, що визначається унікальністю динаміки граничних торгів. Далі, якщо виникає ситуація, коли ціни не зростають на очікуваному рівні, відсотки за позиками не покриваються, що призводить до вилучення грошей для реамортизації заборгованості, виникає ефект стрімкого зменшення цін і масштабного відтоку капіталу. Цей фазовий перехід визначає крах «бульбашки» і призводить до серйозних наслідків для фінансового ринку та банківської системи.

Ціни на активи часом виходять за межі раціонального руху, залишаючи за собою сліди гіперреакції та несподіваної мінливості. Ця проблема, що виникла на перехресті економіки та психології ринків, відкриває нові горизонти розуміння того, як «фінансові бульбашки» можуть вибухнути в найбільш несподіваний момент. Зрівноваженість на фінансових ринках, яку передбачає гіпотеза ефективного ринку, порушується, коли ціни на ак-

тиви витримують тривалі періоди відхилення від реальності. Це явище виникає через непередбачуваність і невизначеність, які надають простір для гіперреакції ринку та появи занадто спекулятивних можливостей. У довгостроковій перспективі всі ці спекулятивні «бульбашки» неухильно лопаються, повертаючи ринок до своєї природної рівноваги.

ВИСНОВКИ

У рамках експериментального економічного аналізу виявлено, що календарні та сезонні ефекти відіграють значущу роль у формуванні економічних тенденцій. Систематичні зміни у споживчому попиті, виробництві та інших сферах господарювання в різні періоди року визначають не лише побутові звички, а й впливають на прийняття рішень учасниками економічних відносин. Виявлені календарні аномалії свідчать про те, що економічні суб'єкти реагують на часові фактори та зміни сезонів, що має важливе значення для стратегій управління та прогнозування. Економічний аналіз повинен враховувати не лише фундаментальні чинники, але й календарні та сезонні впливи для точнішого розуміння поведінки ринку. Це дозволяє більш ефективно адаптувати стратегії та політики в умовах мінливого економічного середовища.

Вивчення феномену цінних бульбашок та адаптивних очікувань у експериментальному економічному аналізі розкриває глибокі структури ринко-

вих динамік. Цінові бульбашки є виразом не тільки об'єктивних ринкових умов, але і психологічних і соціокультурних впливів на поведінку учасників ринку. Адаптивні очікування, які підсилюють динаміку цінових змін, стають ключовим чинником формування цінових «бульбашок». Важливим висновком є необхідність урахування психологічних аспектів та адаптивної природи ринкових очікувань у розробці економічних моделей. Розуміння та прогнозування «цінових бульбашок» потребує комплексного підходу, який поєднує в собі економічні, психологічні та соціальні аспекти. Це дозволить більш точно аналізувати та управляти ризиками, пов'язаними з ціновими коливаннями та їхніми можливими наслідками для економічної стабільності. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Левандовська О. М. Удосконалення аналізу діяльності підприємства: оцінка сезонних коливань. *Бізнес Інформ*. 2023. № 4. С. 111–116. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-4-111-116>
2. Ткачова О. К. Аналіз та прогнозування ЗЕД на основі дослідження сезонних коливань. *Приазовський економічний вісник*. 2017. Вип. 2. С. 176–180. URL: http://rev.kpu.zp.ua/journals/2017/2_02_uk/38.pdf
3. Хмелюк А. В. Оцінка ритмічності та аналіз сезонних коливань реалізації продукції суб'єктом малого підприємництва. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2021. № 1. С. 111–117. DOI: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss1\(2\).232599pp111-117](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss1(2).232599pp111-117)
4. Краус К. М., Росохацька М. О. Криптовалюта як вона є: «економічна бульбашка» чи «цифрове золото»? *European Scientific Journal of Economic and Financial Innovation*. 2022. No. 1. P. 105–114. DOI: <https://doi.org/10.32750/2022-0109>
5. Федосов В. М., Дробязко А. О., Стеценко Б. С. Криптовалюти: шанс для подолання екстерналії чи фінансова бульбашка? *Інтелект XXI*. 2018. № 1. С. 239–242. URL: http://www.intellect21.nuft.org.ua/journal/2018/2018_1/52.pdf
6. Nazarova K., Bezverkhyi K., Nezhyva M. et al. Regression analysis of operating profit of the company. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Vol. 4. P. 124–132. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.4.45.2022.3667>
7. Nazarova K., Zaremba O., Nezhyva M. et al. Business Analysis and Audit of Foreign Economic Activity of the Enterprise. *Studies of Applied Economics*. 2021. Vol. 39. No. 5. DOI: <https://doi.org/10.25115/eea.v39i5.5332>
8. Горняк О. В., Ломачинська І. А. Теорія поведінкової економіки: методологічні перспективи і напрями розвитку. *Вісник Одеського національного*

університету ім. І. І. Мечнікова. 2022. Т. 27. Вип. 4. С. 6–10.

- DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/4-94-1>
9. Демкура Т., Маркович І. Основні риси та особливості становлення поведінкової та експериментальної економіки. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2021. Вип. 2. С. 465–473. DOI: <https://doi.org/10.33108/sep2022.02.465>
 10. Клепікова О. А., Яценко Н. В., Гудкова А. В. Вплив основних напрямків розвитку поведінкової економіки на соціально-економічні процеси. *Вісник Одеського національного університету ім. І. І. Мечнікова*. 2022. Т. 27. Вип. 1. С. 82–86. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/1-91-12>
 11. Ляшов Д. О., Шульгай А. Г., Теренда Н. О. Вплив поведінкової економіки на охорону здоров'я: аналіз принципів та застосування. *Вісник соціальної гігієни та організації охорони здоров'я України*. 2023. № 3. С. 70–75. DOI: <https://doi.org/10.11603/1681-2786.2023.3.14225>
 12. Марчишин Н. Я. Роль поведінкової економіки в системі економічних наук. *Вісник економіки*. 2023. № 3. С. 182–197. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.182>
 13. Шишкіна О., Борисенко І. Типи і принципи поведінки інвесторів на фінансових ринках в умовах цифрової економіки. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2022. № 2. С. 101–114. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2022-2\(30\)-101-114](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2022-2(30)-101-114)

REFERENCES

- Demkura, T., and Markovych, I. "Osnoyni rysy ta osoblyvosti stanovlennia povedinkovoi ta eksperymentalnoi ekonomiky" [Basic Features and Characteristics of Behavioral and Experimental Economy Formation]. *Sotsialno-ekonomichni problemy i derzhava*, no. 2 (2021): 465-473. DOI: <https://doi.org/10.33108/sep2022.02.465>
- Fedosov, V. M., Drobiazko, A. O., and Stetsenko, B. S. "Kryptovalyuty: shans dlia podolannia eksternalii chy finansova bulbashka?" [Cryptocurrencies: A Chance for Overcoming of Externals or Financial Bubble?]. *Intelekt XXI*, no. 1 (2018): 239-242. http://www.intellect21.nuft.org.ua/journal/2018/2018_1/52.pdf
- Horniak, O. V., and Lomachynska, I. A. "Teoriia povedinkovoi ekonomiky: metodolohichni perspektyvy i napriamy rozvytku" [Theory of Behavioral Economics: Methodological Perspectives and Development of Directions]. *Visnyk Odeskoho natsionalnogo universytetu im. I. I. Mechnikova*, vol. 27, no. 4 (2022): 6-10. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/4-94-1>
- Khmeliuk, A. V. "Otsinka rytmichnosti ta analiz sezonnykh kolyvan realizatsii produktsii subiekptom maloho pidpriemnytstva" [Assessment of Rhythmicity and Analysis of Seasonal Oscillations of Sales of Production by a Subject of a Small Enterprise]. *Ekonomichniy visnyk Dniprovskoho derzhavnoho tekhn*

- nichnoho universytetu*, no. 1 (2021): 111-117.
DOI: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss1\(2\).232599pp111-117](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2021iss1(2).232599pp111-117)
- Klepikova, O. A., Yatsenko, N. V., and Hudkova, A. V. "Vplyv osnovnykh napriamkiv rozvytku povedinkovoi ekonomiky na sotsialno-ekonomichni protsesy" [Influence of Main Directions of Behavioral Economy Development on Socio-Economic Processes]. *Visnyk Odeskoho natsionalnoho universytetu im. I. I. Mechnikova*, vol. 27, no. 1 (2022): 82-86.
DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/1-91-12>
- Kraus, K. M., and Rosokhatska, M. O. "Kryptovaliuta yak вона ye: «ekonomichna bulbashka» chy «tsyfrove zoloto?» [Cryptocurrency as It Is: "Economic Bubble" or "Digital Gold"?]. *European Scientific Journal of Economic and Financial Innovation*, no. 1 (2022): 105-114.
DOI: <https://doi.org/10.32750/2022-0109>
- Levandovska, O. M. "Udoskonalennia analizu diialnosti pidpriemstva: otsinka sezonnykh kolyvan" [Improving the Analysis of the Enterprise Activities: The Assessment of Seasonal Fluctuations]. *Biznes Inform*, no. 4 (2023): 111-116.
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-4-111-116>
- Liaшов, D. O., Shulhai, A. H., and Terenda, N. O. "Vplyv povedinkovoi ekonomiky na okhoronu zdorovia: analiz pryntsyviv ta zastosuvannia" [Impact of Behavioral Economics on Health Care: Analysis of Principles and Applications]. *Visnyk sotsialnoi hihiieny ta orhanyi zatsii okhorony zdorovia Ukrainy*, no. 3 (2023): 70-75.
DOI: <https://doi.org/10.11603/1681-2786.2023.3.14225>
- Marchyshyn, N. Ya. "Rol povedinkovoi ekonomiky v systemi ekonomichnykh nauk" [The Role of Behavioral Economics in the System of Economic Sciences]. *Visnyk ekonomiky*, no. 3 (2023): 182-197.
DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.182>
- Nazarova, K. et al. "Business Analysis and Audit of Foreign Economic Activity of the Enterprise". *Studies of Applied Economics*, vol. 39, no. 5 (2021).
DOI: <https://doi.org/10.25115/eea.v39i5.5332>
- Nazarova, K. et al. "Regression analysis of operating profit of the company". *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, vol. 4 (2022): 124-132.
DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.4.45.2022.3667>
- Shyshkina, O., and Borysenko, I. "Typy i pryntsyvy povedinky investoriv na finansovykh rynkakh v umovakh tsyfrovoi ekonomiky" [Types and Principles of the Investors' Behavior in Financial Markets in the Conditions of the Digital Economy]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*, no. 2 (2022): 101-114.
DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2022-2\(30\)-101-114](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2022-2(30)-101-114)
- Tkachova, O. K. "Analiz ta prohnozuvannia ZED na osnovi doslidzhennia sezonnykh kolyvan" [Analysis and Forecasting of Foreign Economic Activity by the Study of Seasonal Fluctuations]. *Pryzovoskyi ekonomichnyi visnyk*, iss. 2 (2017): 176-180. http://pev.kpu.zp.ua/journals/2017/2_02_uk/38.pdf

УДК 336.74
JEL: E52; E58; H56
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2024-1-304->

ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ВОЄННОГО ЧАСУ

©2024 КУЗАН О. О.

УДК 336.74
JEL: E52; E58; H56

Кузан О. О. Інструменти грошово-кредитної політики воєнного часу

Воєнний час ставить численні виклики мікро- та макрорівня. Одним із ключових викликів у даному контексті є макрофінансова стабільність. Відповідь на даний виклик може дати ефективний трансмісійний механізм монетарної політики держави. Метою статті є аналіз особливостей комплексу заходів, вжитих НБУ в період 2022–2023 рр. у відповідь на активізацію російської збройної агресії в площині трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. Стаття аналізує виклики монетарної політики у воєнний час, включно з фінансуванням військових потреб, забезпеченням стабільності банківської системи, управлінням міжнародними резервами та гнучкістю обмінного курсу. Висвітлено ключові заходи НБУ, такі як придбання державних облігацій, забезпечення ліквідності банківської системи та стимулювання економічного зростання. Вказано на значне збільшення міжнародних резервів, яке стало важливим фактором макроекономічної стабільності у воєнний час. Розглянуто специфіку монетарної політики в умовах війни, її вплив на інвестиції, споживання, інфляційний тиск; підкреслено необхідність тісної співпраці між центральним банком та урядом у даній площині. Особлива увага приділено фінансуванню військових витрат та їх впливу на монетарну політику. Аналізуються заходи, вжиті НБУ для запобігання кризі ліквідності та підтримки платоспроможності банків. Розглянуто протиріччя між фінансуванням дефіциту бюджету та стабільністю національної валюти. Вказано на необхідність підтримки макрофінансової стабільності через високу облікову ставку та коригування обмінного курсу. Підкреслено важливість підтримання стабільності фінансової системи в умовах воєнного часу. Запропоноване дослідження може бути корисним дослідникам і аналітикам монетарної політики, центральним банкам, урядам, міжнародним фінансовим організаціям. Перспективи подальших досліджень пропонуються в напрямку інтеграції монетарної політики України в контекст розвитку національної економіки на повоєнному етапі розвитку.

Ключові слова: трансмісійний механізм, монетарна політика, воєнний час, економічна стабільність, інфляційні процеси.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 12.