

Прикарпатський національний університет
імені Василя Стефаника
Економічний факультет
Кафедра фінансів

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти
на тему «Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні
стабільності національної грошової одиниці»

Виконав студент 2 курсу групи ФБСФР-М11
спеціальності 072 «Фінанси, банківська
справа, страхування та фондовий ринок»
Гумен Зореслав Васильович

Керівник: к.е.н. доцент економічних наук
Криховецька З.М.

Рецензент: к.е.н., доцент Михайлів Галина
Василівна

м. Івано-Франківськ

2024

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ	6
1.1. Сутність, мета та особливості формування грошово-кредитної політики	6
1.2. Особливості інструментів реалізації фінансової політики	13
1.3. Роль грошово-кредитної політики Національного банку у забезпеченні фінансово-економічної стабільності України	29
Висновки до розділу 1	34
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРАКТИЧНОЇ РЕАЛІЗАЦІЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	35
2.1. Основні аспекти грошово-кредитної політики НБУ на період воєнного стану	35
2.2. Аналіз динаміки основних показників монетарної політики	38
Висновки до розділу 2	48
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ	49
3.1. Міжнародний досвід грошово-кредитної політики в умовах війни	49
3.2. Місце грошово-кредитної політики у забезпеченні фінансової безпеки України	56
3.3. Напрями монетарної політики держави у період післявоєнного відновлення економіки	61
Висновки до розділу 3	66
ВИСНОВКИ	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	71
ДОДАТКИ	78

ВСТУП

Актуальність теми зумовлена багатьма факторами, які впливають на економічний стан України. У контексті глобалізації та інтеграційних процесів у світовій економіці стабільність національної валюти є єдиною з ключових умов для підтримки економічного зростання, забезпечення фінансової стабільності та підвищення добробуту населення. В умовах значних коливань валютного курсу, інфляційних процесів та зовнішніх економічних шоків Національний банк України (НБУ) виконує критично важливу роль у формуванні ефективної грошово-кредитної політики. Його завдання не лише в контролі за інфляцією, а й у забезпеченні стабільності фінансової системи, що, у свою чергу, є основою для зростання довіри до національної валюти. Сучасні виклики, такі як пандемія COVID-19, геополітична нестабільність та енергетична криза, вимагають від НБУ оперативних та ефективних рішень для підтримки економічної стабільності.

Актуальність даної теми також забезпечується забезпеченням адаптації грошово-кредитної політики до нових умов функціонування фінансових ринків, врахування інтересів усіх учасників економічного процесу, включаючи підприємство, населення та державу. Глибокий аналіз і вивчення грошово-кредитної політики НБУ забезпечує застосування найкращих практик та механізмів, які сприяють стабільності національної грошової одиниці, а також дозволяють ризики та бар'єри, що заважають її ефективному функціонуванню.

Вченими, які досліджували проблеми, особливості застосування та впливу окремих інструментів грошово-кредитної політики в Україні, є такі: С. С. Арутюнян, Н. Е. Бодрова, С. І. Бульчак, С. В. Глущенко, О.О. Гудзовата, Л. В. Джулій, О. П. Зоря, Н. Є. Килипенко, О. М. Колодізев, М. О. Кужелев, А. В. Кулінська, А. В. Лелик, К. А. Львівська, В. Лепушинський, О. О. Луцишин, Б. П. Луців, М. Е. Люзняк, Г. В. Миськів, О. М. Михайлик та інші.

У підсумку вивчення грошово-кредитної політики НБУ є не лише актуальним, а й необхідним для формування стратегій, які забезпечують стабільність національної валюти, сприяють економічному зростанню та

підвищенню рівня життя населення. Ця тема є особливо важливою в контексті сучасних економічних викликів і вимог, які постають перед Україною в умовах глобальних змін.

Об'єктом дослідження є діяльність Національного банку України (НБУ) в сфері регулювання грошового обігу.

Предметом роботи є аналіз основних аспектів грошово-кредитної політики НБУ, методи та інструменти, які використовують для регулювання грошового обігу, а також оцінка їх ефективності в контексті забезпечення стабільності гривні.

Мета роботи - всебічний аналіз грошово-кредитної політики НБУ та визначення її впливу на стабільність національної грошової одиниці.

Завдання дослідження:

1. Вивчити теоретичні основи грошово-кредитної політики: дослідити сутність, мету та особливості формування грошово-кредитної політики в Україні, зокрема її роль у стабілізації економіки.

2. Проаналізувати інструменти реалізації фінансової політики: особливості застосування та ефективність інструментів, що використовують НБУ для досягнення цілої грошово-кредитної політики, а також їх вплив на економічні показники.

3. Оцінити роль грошово-кредитної політики НБУ : проаналізувати, як грошово-кредитна політика НБУ забезпечення забезпечення фінансово-економічної стабільності в Україні, зокрема в умовах сучасних викликів.

4. Дослідити практичну реалізацію грошово-кредитної політики в Україні: вивчити основні аспекти грошово-кредитної політики НБУ під час воєнного стану, а також провести аналіз динаміки основних показників монетарної політики.

5. Вивчити міжнародний досвід: провести порівняльний аналіз міжнародного досвіду грошово-кредитної політики в умовах війни, щоб застосувати можливості його адаптації до українських умов.

6. Визначити напрями вдосконалення грошово-кредитної політики: сформувані рекомендації щодо розвитку монетарної політики України в період після відновлення економіки, з акцентом на забезпечення фінансової безпеки.

7. Розробити практичні рекомендації: запропонувати конкретні кроки для вдосконалення грошово-кредитної політики НБУ, що сприяють стабільності національної валюти та економічному зростанню в умовах сучасних викликів.

Методи дослідження: Для дослідження використані методи індукції, дедукції, аналізу і синтезу, статистичні та спостереження.

Наукова новизна роботи відбувається у всебічному дослідженні грошово-кредитної політики Національного банку України (НБУ) та її вплив на стабільність національної грошової одиниці в умовах сучасних економічних викликів.

Теоретичне та практичне значення роботи полягає в систематизації існуючих підходів до визначення сутності грошово-кредитної політики НБУ, що дозволяє розширити наукове розуміння механізмів впливу монетарних інструментів на економічну стабільність. Виявлення найкращих практик та стратегій, спрямованих на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, дозволяє НБУ більш ефективно реагувати на економічні виклики.

Апробація результатів роботи. Головні результати дослідження були висвітлені студентській звітній науковій конференції Прикарпатського національного університету ім. В. Стефаника» у 2024 році.

Структура роботи. Магістерська робота складається із вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел в кількості 77 найменувань та додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

1.1. Сутність, мета та особливості формування грошово-кредитної політики

Згідно з Законом України «Про Національний банк України», грошово-кредитна політика – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених даним Законом засобів та методів[1]. В той же час, необхідною, на нашу думку, є конкретизація засобів і методів, що слугуватимуть основою стабільності національної грошової одиниці

Грошово-кредитна політика відіграє ключову роль у забезпеченні соціально-економічного розвитку країни, що обумовлює необхідність систематичного вивчення її теоретичних основ. Традиційно цілями грошово-кредитної політики є підтримка цінової стабільності, сприяння фінансовій стабільності та стимулювання економічного зростання.

Під час досягнення основної мети - цінової стабільності та сприяння фінансовій стабільності - центральний банк опосередковано впливає на економічну динаміку, створюючи грошово-кредитні умови для розвитку економіки країни. Досягнення цілей грошово-кредитної політики може супроводжуватися значними протиріччями, для вирішення яких центральний банк має диференціювати пріоритети залежно від економічної кон'юнктури і враховувати поточні екзогенні та ендогенні ризики у фінансовому секторі та макроекономічному середовищі в цілому.

На основі аналізу різних підходів до трактування поняття "грошово-кредитна політика" були систематизовані основні аспекти, які слід враховувати при його визначенні. З урахуванням цих аспектів, грошово-кредитну політику

можна визначити як складову частину державної економічної політики, що представляє собою комплекс взаємопов'язаних і скоординованих заходів центрального банку з регулювання грошового обігу та кредитних відносин. Ці заходи спрямовані на забезпечення цінової стабільності та інших соціально-економічних цілей, враховуючи їх пріоритетність відповідно до економічної кон'юнктури, а також поточні екзогенні та ендегенні ризики.

Згідно зі статтями 25 та 27 Закону України «Про Національний банк України» процентна політика та рефінансування банків є головними засобами монетарної політики, а Національний банк України як емісійно-касовий центр країни встановлює порядок визначення облікової ставки та інших процентних ставок за своїми операціями.

При визначенні своєї грошово-кредитної політики банки повинні уважно планувати процентні ставки так, щоб отримані відсотки забезпечували необхідний рівень прибутку та компенсували витрати. Відсутність ретельно продуманої диференціації процентних ставок за депозитними операціями не стимулює повністю залучення ресурсів на термінові депозитні рахунки у великих сумах і на тривалий період.

Аналіз динаміки процентних ставок свідчить про те, що процентна політика є одним з основних і найскладніших механізмів регулювання ощадної та інвестиційної діяльності комерційних банків. Особливістю функціонування вітчизняних банків є те, що вони діють в умовах економічної та політичної нестабільності в країні, що значно ускладнює процес формування та реалізації ефективної процентної політики.

Несанкціоновані рішення щодо встановлення процентних ставок на банківські депозитні та кредитні продукти можуть призвести до погіршення позиції банку на ринку. Тому в інтересах банку здійснювати процентну політику, яка повністю забезпечує необхідний рівень прибутку та є привабливою для існуючих та потенційних клієнтів.

Ефективна організація та реалізація процентної політики є ключовим чинником, що визначає діяльність банківського сектору. Це обумовлено тим, що ставки за активними операціями мають перевищувати ставки за

зобов'язаннями. Таким чином, кожен банк старається сформувати таку процентну політику, яка б максимізувала його прибуток і забезпечувала конкурентну перевагу на банківському ринку.

Головною метою процентної політики Національного банку як основного інструмента впливу на грошово-кредитний ринок є забезпечення цінової стабільності в середньостроковій перспективі [1, п. 3].

Сучасні кризові умови стали викликом для Національного банку у зв'язку з необхідністю перегляду існуючої грошово-кредитної політики. Це передбачає пошук нових механізмів реалізації політики з урахуванням фаз економічного циклу та світового досвіду розвинених країн. Такий підхід буде сприяти соціально-економічному розвитку в довгостроковій перспективі.

Перед тим, як перейти до оцінки стану основних показників грошово-кредитної політики України та виявлення причин їх зміни, необхідно провести аналіз основних наукових підходів, що стосуються змісту грошово-кредитної політики. Також важливо розглянути особливості її інструментарію та об'єктів впливу.

Центральним об'єктом впливу грошово-кредитної політики, нарівні з валютним курсом, швидкістю обігу грошей та відсотковою ставкою, є сукупна грошова маса. Від фактичного рівня цієї маси залежить динаміка розвитку економіки в цілому. З огляду на актуальність визначення необхідної маси грошей для обігу та підтримування її на економічно обґрунтованому рівні, Е. Дж. Долан [2, с. 48] розглядає грошово-кредитну політику як комплекс заходів регулюючого впливу. Ці заходи спрямовані на зміну кількісних показників грошової маси, яка перебуває в обігу на визначений момент часу.

Оскільки грошово-кредитна політика реалізується у сфері грошового обігу, часто спостерігається ототожнення грошово-кредитної політики з монетарною. Наприклад, у монографії В. Стельмаха, що присвячена сучасному стану та перспективним змінам монетарної політики Національного банку України, грошово-кредитна політика розглядається як комплекс взаємопов'язаних заходів, спрямованих на досягнення певних цілей регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний

банк [5 , с. 58]. Однак, важливо конкретизувати заходи та основні регулятори грошового ринку, стосовно яких відбувається вплив.

Дослідження сутності грошово-кредитної політики дозволило виявити основні недоліки трактування цього поняття в економічній літературі. Більш повно, точно і обґрунтовано виражає сутність грошово-кредитної політики як комплексу взаємопов'язаних і скоординованих дій Національного банку України, що не обмежуються в часі (є функцією мети, а не часу) та спрямованих на досягнення цінової стабільності, враховуючи виклики ринку та ризику фінансового сектору економіки. Ключовою особливістю сьогодення є поєднання двох негативних процесів – зниження обсягів виробництва валової внутрішньої продукції на фоні постійного зростання цін. Саме тому, ефективною грошово-кредитною політикою може бути вважати зменшення інфляції та активізація економічного зростання.

Головною проблемою сучасного грошово-кредитного ринку України є нестабільність національної валюти та зростання темпів інфляції. В таких умовах зазвичай надається перевага іноземній валюті, яка є резервною у світі або користується високою довірою. Для України та багатьох держав СНД це американський долар. Хоча долар в Україні не є офіційним платіжним засобом, більшість великих угод, таких як купівля нерухомості та цінного рухомого майна, здійснюється з його використанням. Результатом обігу двох валют в Україні стало формування бімонетарної системи, що призводить до певних негативних наслідків.[2, с.93]

По-перше, в умовах часткової доларизації економіки Національний банк України втрачає монетарні важелі управління та можливість повноцінно реалізовувати грошово-кредитну політику. Це означає, що до показника пропозиції грошей додається нова складова – певний обсяг іноземної валюти в обігу, яким Центральний банк не може управляти.[5, с.159]

По-друге, знижується ефективність фіскальної політики. За теперішнього стану економіки України доцільно застосовувати стимулювальну фіскальну політику, однак її ефективність нейтралізується двома проблемами: затримкою у функціонуванні та політичною нестабільністю.

Сучасний етап розвитку економічних відносин в Україні висуває нові вимоги до рівня прозорості грошово-кредитної політики Національного банку України. Належний рівень прозорості має забезпечити основне підґрунтя для її ефективності щодо досягнення цінової стабільності, зокрема високу довіру суспільства та відповідність ринкових очікувань загальному сектору грошово-кредитної політики.[4, с. 98]

Сутність грошово-кредитної політики відбувається у систематичному регулюванні грошового обігу, кредитування та фінансових ресурсів із забезпечення стабільності національної економіки. Вона охоплює заходи, що вивчаються центральними банками для впливу на рівень цін, валютний курс, зайнятість та загальний економічний стан країни. Грошово-політична кредитування є ключовим інструментом монетарного регулювання, який дозволяє адаптувати економічну систему до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі, а також реагувати на виклики, що виникають в умовах глобалізації.

Методом грошово-кредитної політики є забезпечення макроекономічної стабільності, яка включає контроль за інфляцією, підтримку стабільності валютного курсу, стимулювання економічного зростання та створення сприятливих умов для розвитку фінансового сектору. Грошово-кредитна політика має на меті не тільки досягнення короткострокових економічних цілей, але й забезпечення стійкого розвитку в довгостроковій перспективі. Це досягається шляхом використання різноманітних таких інструментів, як зміна облікової ставки, регулювання резервів комерційних банків, а також інтервенції на валютному ринку. Особливості формування грошово-кредитної політики в Україні починаються специфікою економічного розвитку країни, її історичними та соціально-економічними умовами. В умовах переходу до ринкової економіки, а також у контексті геополітичних викликів грошово-кредитна політика повинна виконуватися як внутрішні, так і зовнішні фактори. Це включає калювання світових цін на сировину, зміни в міжнародному фінансовому середовищі, а також динаміку економічних показників, таких як інфляція та безробіття.

Формування грошово-кредитної політики забезпечує тісну співпрацю між державними органами, центральним банком та фінансовими установами. Важливим аспектом є також моніторинг та аналіз економічних тенденцій, що дозволяє без проблем коригувати монетарні інструменти відповідно до поточних викликів. Наприклад, в умовах високої інфляції НБУ може підвищувати облікову ставку для зменшення обсягу грошової маси в обігу, у той час як у періодичному економічному спаді політика може бути спрямована на стимулювання кредитування та інвестицій.

Таким чином, грошово-кредитна політика є елементом економічного управління, який не лише забезпечує стабільність національної валюти, але й сприяє розвитку економіки, знижуючи ризики, пов'язані з фінансовою нестабільністю. Її ефективність значною мірою залежить від здатності центрального банку адаптуватися до змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі, повністю реагуючи на виклики, що постають перед економікою країни.

Функціонування цього короткострокового сектора фінансового ринку дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як поповнення недостатності грошових активів для забезпечення поточної платоспроможності, так і ефективного використання їх тимчасово вільного залишку. Фінансові активи, що обертаються на ринку грошей, є найбільш ліквідними; для них характерний найменший рівень фінансового ризику, а система формування цін на цьому ринку є відносно простою [6, с. 56]. Ці властивості забезпечують підприємству більш простий та ефективний процес формування і управління портфелем короткострокових фінансових інструментів.

Грошовий ринок є важливим сегментом фінансового ринку, оскільки він забезпечує збалансованість короткострокового попиту на пропозицію коштів. Він також відіграє важливу роль у механізмі передачі грошово-кредитної політики, оскільки виступає середовищем, завдяки якому центральний банк може впливати на короткострокову ліквідність та процентні ставки у фінансовій системі.

Формування грошово-кредитної політики також тісно пов'язане зі стратегічними перевагами держави, після чого вона є інструментом, який використовує для досягнення соціально-економічних цілей. В умовах глобальних економічних змін та нестабільності важливо, щоб грошово-кредитна політика була гнучкою і здатною адаптуватися до нових умов. Наприклад, у ситуаціях економічної кризи, таких як глобальні фінансові кризи або локальні економічні спади, центральні банки часто здійснюють надзвичайні заходи, які виходять за рамки традиційних методів. Це може включати кілька пом'якшень, вибір активів або прями фінансові ін'єкції в банківській системі, що дозволяє забезпечити ліквідність і стабільність фінансових ринків.

Ще одним аспектом є роль очікування економічних агентів, які суттєво впливають на ефективність грошово-кредитної політики. Центральні банки повинні комунікувати свої наміри та політичні рішення чітко та прозоро, щоб забезпечити довіру до політики, яку вони виконують. Читке розуміння майбутніх дій центрального банку зменшить невизначеність на те, що, у цьому випадку, стабільність фінансових систем і підвищення ефективності економічних рішень як зі сторони споживачів, так і бізнесу.

Також важливо зазначити, що грошово-кредитна політика не існує ізольовано. Вона взаємодіє з фіскальною політикою, яка охоплює витрати держави та податкову політику. Якщо фіскальна політика є проактивною і стимулює економіку, грошово-кредитна політика може бути більш обережною. У той же час, у ситуації, коли фіскальна політика є обмеженою, центральний банк може бути викликаний залученням більш агресивних заходів для підтримки економічної активності. Таким чином, координація між цими двома політиками є критично важливою для досягнення загальної економічної стабільності.

Крім того, особливості формування грошово-кредитної політики залежать від специфіки національної економіки, включаючи її структуру, ступінь розвитку фінансового ринку, рівень інфляції, валютний курс, а також соціально-економічні умови. В Україні, наприклад, існує потреба в особливому підході через структурні дисбаланси в економіці, високий рівень інфляції та

нестабільність валютного курсу. Це потребує постійного моніторингу та оцінки впливу зовнішніх факторів, таких як коливання ціни на енергоносії, міжнародні торговельні відносини та геополітичні ризики. Можливо отримати також соціальний аспект грошово-кредитної політики, оскільки вона впливає на рівень життя населення. Політика, що орієнтується на стимулювання інфляції, може призвести до підвищення процентних ставок, що, у свою чергу, зменшує доступність кредитів для споживачів та підприємств. Тому важливо забезпечити баланс між досягненнями економічних цілей і соціальними наслідками політики, враховуючи потреби різних верств населення та їх здатність адаптуватися до змін.

Таким чином, формування грошово-кредитної політики є складним і багатогранним процесом, що вимагає глибокого аналізу та стратегічного підходу. Вона повинна отримати як короткострокові, так і довгострокові цілі, реагувати на внутрішні та зовнішні виклики, а також забезпечити стабільність національної валюти та економіки в цілому. Важливість якісної та ефективної грошово-кредитної політики не можна переоцінити, оскільки вона є ключовою для забезпечення фінансової стабільності та розвитку національної економіки в умовах сучасного глобального світу.

1.2. Особливості інструментів реалізації фінансової політики

Відповідно до ст. 25 Закону України «Про Національний банк» Національний банк проводить грошово-кредитну політику шляхом застосування таких інструментів (рис.1.1):



Рис. 1.1. Інструменти грошово-кредитного регулювання НБУ

Інструменти грошово-кредитного регулювання Національного банку України (НБУ) є ключовими засобами, за допомогою яких формується монетарна політика із забезпечення стабільності національної валюти та підтримки економічного розвитку. Основними інструментами є зміна облікової ставки, операції на відкритому ринку, резервування, валютні інтервенції та механізми прямого кредитування.

Зміна облікової ставки є одним із інструментів, через які НБУ впливає на вартість кредитування в економіці. Підвищення облікової ставки призводить до подорожчання кредитів, що у своєму часі зменшує попит на кредити та знижує інфляцію. Натомість зниження облікової ставки робить кредити більш доступними, стимулюючи інвестиції та споживчий попит. Важливим

аспектом є те, що зміна облікової ставки має вплив не тільки на банківську систему, але й на весь фінансовий ринок, після чого вона змінює вартість позик для підприємств та населення.

Резервування є ще одним інструментом, який регулює вимоги до обов'язкових резервів, які підтримуються банками в НБУ. Зміна норми резервування може вплинути на обсяг кредитування в економіці. Підвищення вимог до резервів обмежує можливості банків щодо кредитування, тоді як зниження норми резервування дозволяє банкам використовувати більшу частину своїх коштів для надання кредитів. Таким чином, резервування виступає інструментом, який може бути використаний для регулювання грошової маси та контролю за інфляцією.

Національний банк встановлює банкам норматив обов'язкового резервування коштів. При цьому:

1) норматив обов'язкового резервування встановлюється єдиним для банків в процентному відношенні до загальної суми залучених банком коштів в національній та іноземній валюті;

2) для різних видів зобов'язань можуть встановлюватися різні нормативи обов'язкового резервування;

3) рішення про підвищення нормативу обов'язкового резервування набирає чинності не раніше ніж через 10 днів після його опублікування.

Національний банк встановлює порядок визначення облікової ставки та інших процентних ставок за своїми операціями.

Національний банк має право нараховувати відсотки на кошти, розміщені на рахунках банків, відкритих у Національному банку. Таке нарахування здійснюється Національним банком із застосуванням визначених ним процентних ставок.

Валютні інтервенції є ще одним інструментом, який сприяє стабільності національної валюти та забезпечує зовнішньоекономічну рівновагу. Центральні банки можуть стимулювати валютні інтервенції, щоб впливати на курс національної валюти, а також використовувати міжнародні резерви для підтримки ліквідності ринку. Це особливо важливо в умовах глобальної

нестабільності, коли країни можуть стикнутися з валютними кризами, що загрожують їхньому економічному розвитку.

Валютні інтервенції є одним із ключових інструментів, що використовуються центральними банками для впливу на валютний ринок та стабілізації національної валюти. Суть валютних інтервенцій виникає у купівлі або продажу іноземної валюти за національну, що дозволяє регулювати курс національної валюти, впливаючи на пропозицію та запит на неї. Такі інтервенції можуть бути як прямими, так і непрямими, залежно від цілей та умов, в яких вони згадуються.

Роль валютних інтервенцій у регулюванні економіки надзвичайно важлива, оскільки вони допомагають підтримувати фінансову стабільність, стримувати інфляцію, а також заохочувати експортерів шляхом контролю за курсом. Наприклад, якщо національна валюта сильно зміцнюється, це може негативно вплинути на експорт, оскільки товари стануть дорожчими для іноземних покупців. У таких випадках центральний банк може провести інтервенцію, продаючи національну валюту та купуючи іноземну, що знижує її вартість. Крім того, валютні інтервенції можуть бути використані для запобігання швидким коливанням курсу, що може виникати внаслідок спекуляцій на ринку. Наприклад, якщо є велике вкладення капіталу в певну валюту, це може створити штучний попит, приводячи до підвищення курсу національної валюти. Центральний банк, використовуючи валютні інтервенції, може стабілізувати шкоду, запобігаючи цим негативним наслідкам.

Проведення валютних інтервенцій здійснюється на основі основних стратегій монетарної політики, які включають цілі, пов'язані з інфляцією, економічним зростанням та зайнятістю. Важливо, щоб інтервенції були прозорими та передбачуваними, це завершиться довірою ринків до монетарної політики та центрального банку. У багатьох випадках валютні інтервенції здійснюються в поєднанні з іншими монетарними інструментами, такими як зміна облікових ставок або резервних вимог, щоб досягти бажаних результатів у короткостроковій та довгостроковій перспективі. Слід зазначити, що ефективність валютних інтервенцій може залежати від багатьох факторів,

включаючи загальний стан економіки, рівень іноземних інвестицій та динаміку глобальних фінансових ринків. Наприклад, у країнах з розвинутою економікою валютні інтервенції можуть мати більший вплив, тоді як у країнах, що розвиваються, результат може бути менш передбачуваним через можливу волатильність капітальних потоків.

Таким чином, валютні інтервенції є популярним інструментом, який дозволяє центральним банкам регулювати валютний ринок, забезпечувати фінансову стабільність та сприяти економічному зростанню. Їх застосування вимагає обережності та гнучкості, після змін у внутрішньому та зовнішньому економічному контексті може вплинути на ефективність цих заходів. Правильне використання валютних інтервенцій може допомогти державі забезпечити стабільність національної валюти, підвищити довіру до економіки та зміцнити її позиції на міжнародній арені. Національний банк забезпечує управління золотовалютним резервом, здійснюючи його розміщення у міжнародно визнані резервні активи за діючими на ринку ставками, у тому числі від'ємними.

Валютні інтервенції на валютному ринку є засобом, за допомогою якого НБУ підтримує стабільність національної валюти. У разі підвищеного тиску на гривню з боку спекулянтів або внаслідок негативних зовнішніх економічних факторів НБУ може вийти на ринок з купівлею або продажем іноземної валюти, що стабілізує курс гривні. Валютні інтервенції є прибутковими для підтримки довіри до національної валюти, особливо в умовах економічної нестабільності.

Механізми прямого кредитування, такі як кредитування під заставу цінних паперів або кредитування комерційних банків через лінію рефінансування, також входять до складу інструментів НБУ. Ці механізми не дозволяють забезпечити ліквідність банків у періоди фінансової кризи, коли банки можуть стикатися з труднощами в отриманні фінансування на ринку. Кредитування під заставу дозволяє банкам отримувати суму вартості, що підтримує стабільність фінансової системи. Іншими промисловими інструментами також є кредитні аукціони, де НБУ пропонує кредити комерційним банкам на короткий термін, а також інструменти, які

забезпечують контроль за якістю активів банківської системи. Наприклад, запровадження стрес-тестування банків дозволяє НБУ оцінювати їх стійкість до негативних економічних шоків і тимчасово вживати заходи для запобігання фінансовій нестабільності.

НБУ надає кредити рефінансування для тимчасового покриття дефіциту ліквідності у банківських установах. Цей інструмент використовується для забезпечення стабільності банківської системи та запобігання системним ризикам. Рефінансування в рамках Положення №615 є важливим інструментом для підтримки стабільності банківської системи України, що дозволяє банкам ефективно управляти своїми ліквідними позиціями та мінімізувати ризики фінансових криз.

Положення № 615 "Про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи", затверджене 17 вересня 2015 року, встановлює основи рефінансування банків, що дозволяє НБУ ефективно реагувати на потреби фінансової системи у ліквідності. Це положення є інструментом монетарної політики, що забезпечує стабільність банківської системи та дозволяє зберегти платоспроможність кредитних установ у періоди економічної нестабільності.

Основною частиною рефінансування є забезпечення ліквідності банківської системи, що критично впливає на підтримку її стабільності та безперебійного функціонування. У ситуаціях, коли банки стикаються з труднощами у забезпеченні тимчасового фінансування на короткому ринку, НБУ виступає в ролі кредитора останньої інстанції, що надає додаткові ресурси для покриття тимчасових потреб у ліквідності. Це дозволяє банкам виконувати свої зобов'язання перед вкладниками та підтримувати фінансову стабільність в країні.

Положення вибору стандартних інструментів рефінансування, зокрема кредитів на строк до одного року, які надані під заставу ліквідних активів. Це можуть бути, наприклад, державні зобов'язання або інші цінні документи, які відповідають вимогам НБУ. Усі ці інструменти розроблені з урахуванням специфіки українського фінансового ринку та економічних умов. Важливо, що

заставне забезпечення є ключовим елементом при наданні рефінансування, оскільки воно не тільки захищає інтереси НБУ, а й сприяє збереженню довіри до банківської системи в цілому.

Порядок отримання кредитів на рефінансування чітко регламентується Положенням. Банки повинні подавати заявки на отримання фінансування, які підлягають розгляду НБУ. Це включає оцінку платоспроможності банків, наявність достатньої застави, а також інші фінансові показники діяльності, які можуть свідчити про стан їхньої діяльності. НБУ має право визначати умови надання кредитів, у тому числі процентні ставки, які можуть змінюватися в залежності від поточної економічної ситуації.

Особливу увагу слід приділити моніторингу ліквідності банківської системи, що є важливою складовою Положення. НБУ регулярно проводить аналіз фінансових показників банків, щоб оперативно виявити можливі ризики та запобігти кризовим ситуаціям. Завдяки такій систематичній роботі центральний банк може вчасно вжити деякі заходи з підтримки ліквідності, що є критичним місцем у випадку економічних потрясінь. У рамках Положення № 615 також забезпечується взаємодія НБУ з банками, що дозволяє підтримувати постійний діалог та обмін інформацією. Це не тільки завершення прозорості в діяльності НБУ, але й полегшення кращого розумінню потреб банківської системи. Банки можуть отримувати консультації щодо використання стандартних інструментів регулювання ліквідності, що, у свій час, забезпечує ефективність їхньої діяльності.

Таким чином, Положення № 615 відіграє ключову роль у формуванні стабільної банківської системи в Україні, забезпечуючи наявність інструментів для ефективного регулювання ліквідності. Завдяки чітко встановленим правилам та процедурам НБУ може лише підтримувати фінансову стабільність, але й сприяти економічному розвитку країни в умовах викликів та змін на світових ринках. Рефінансування через стандартні інструменти, прописані в Положенні, залишається елементом монетарної політики, що дозволяє зберегти довіру до банківської системи та забезпечити стабільність національної економіки.

Операції з рефінансування банків є числом елементом монетарної політики Національного банку України (НБУ) і спрямовані на забезпечення ліквідності банківської системи. Вони передбачають надання кредитів рефінансування, що дозволяє банкам покривати тимчасовий дефіцит ліквідності, збереження стабільності та виконання зобов'язань перед вкладниками. Основними формами рефінансування є кредит рефінансування, кредит овернайт та операції з рефінансування.

Кредитне рефінансування — це кредит, який надається банку в рамках проведення кількавідсоткового або процентного тендеру. Цей тип кредиту дозволяє банкам отримати залишок кошти на певний термін для підтримки ліквідності. Кредити рефінансування надаються під заставу ліквідних активів, таких як папери державних зобов'язань або інші цінні папери, які відповідають вимогам НБУ. Процес надання кредиту рефінансування є відкритим і конкурентним, оскільки банки можуть брати участь у тендерах, пропонуючи свої ставки та обсяги, які вони готові позиціонувати. Це сприяє формуванню ринкових процентних ставок та забезпечує ефективний розподіл ресурсів у банківській системі.

Кредит овернайт, у свій час, є інструментом постійного доступу, який надається банку на термін до наступного робочого дня. Цей кредит призначений для термінового покриття короткострокових потреб у ліквідності, коли банки стискаються з раптовими витратами або непередбаченими зобов'язаннями. Процентна ставка за кредитом овернайт, як правило, є вищою, ніж за стандартними кредитами рефінансування, що стимулює банки використовувати його лише у випадку, коли це дійсно необхідно. Наявність цього інструменту дозволяє банкам швидко реагувати на зміни в їх ліквідності та зберігати стабільність у вашій діяльності.

Операції з рефінансування банків охоплюють також механізми, які дозволяють НБУ надавати кредити у встановленому порядку. Це означає, що всі банки, які не відповідають критеріям ліквідності та мають достатнє заставне забезпечення, можуть звернутися за виробленим рефінансуванням. Порядок подання заявки на отримання кредиту регулює НБУ та вимагає ретельний

аналіз платоспроможності банків, які звертаються за фінансуванням. Це забезпечує не тільки контроль за стабільністю банківської системи, а й знижує ризики, пов'язані з кредитуванням. Крім того, в рамках операцій рефінансування НБУ може запроваджувати додаткові механізми, які сприяють підвищенню ефективності банківської системи. Наприклад, у разі економічних криз або нестабільності на фінансових ринках можуть бути застосовані нестандартні інструменти, які забезпечують доступ до ліквідності для банків, що виникають із серйозними фінансовими труднощами. Ці заходи є необхідними для підтримки довіри до банківської системи та запобігання паніці серед вкладників.

Таким чином, операція з рефінансування банків є інструментом, який дозволяє НБУ підтримувати ліквідність у банківській системі, забезпечувати її стабільність та контролювати ризики. Завдяки різноманітним формам кредитування, таким як кредити рефінансування та овернайт, банки зберігають недостатність ресурсів для виконання своїх фінансових зобов'язань, що сприяє загальному економічному розвитку України. Це підкреслює важливість чіткої регламентації та ефективного управління операціями з рефінансування, що у своїй ситуації зміцнює довіру до фінансової системи та забезпечує її стійкість у складних економічних умовах.

Національний банк може прийняти рішення про підтримання ліквідності банку шляхом проведення відповідних операцій з рефінансування, якщо банк має банківську ліцензію та дотримується таких основних вимог:

- 1) структура власності банку не визнана Національним банком непрозорою (додаток Б);
- 2) банк за всіма кредитами, наданими Національним банком та операціями прямого репо, не має простроченої заборгованості (основна сума кредиту, проценти за користування ним) та несплаченої пені;
- 3) банк уклав з Національним банком генеральний кредитний договір та/або генеральний договір репо;
- 4) банк не віднесено до категорії проблемних (у разі прийняття рішення про підтримання ліквідності банку строком від одного до п'яти років);

5) банк у разі надання під заставу пулу активів (майна) цінних паперів та/або депозитних сертифікатів, що включаються до пулу:

– відкриває рахунок у цінних паперах власника (депонента) у Національному банку (за умови, що такий рахунок не був відкритий раніше), що провадить депозитарну діяльність депозитарної установи (далі - депозитарна установа Національного банку);

– відкриває окремі рахунки банку в Національному банку для зарахування грошових коштів у національній та/або іноземній валюті як сплата доходу та/або погашення заставлених цінних паперів та/або депозитних сертифікатів, що включаються до складу пулу активів (майна);

– заносить до анкети рахунку в цінних паперах інформацію про відкриті окремі рахунки банку в Національному банку.

Операції центрального банку на відкритому ринку є одним з основних інструментів монетарної політики, які спрямовані на регулювання ліквідності в банківській системі та вплив на процентні ставки. Вони охоплюють купівлю та продаж державних цінних паперів, що дозволяє центральному банку змінювати обсяги грошової маси в обігу. Суть цих операцій відбувається в тому, що через купівлю державних цінних паперів центральний банк збільшує ліквідність у банківській системі, а через їх продаж – зменшує. механізм не лише впливає на рівень грошової маси, але цей й на ринкові процентні ставки, що, у своєму випадку, має значний вплив на інвестиційну активність та економічний розвиток загалом.

Через операції на відкритому ринку НБУ регулює ліквідність банківської системи. Через купівлю або продаж державних зобов'язань центральний банк може збільшити або зменшити грошову масу в обігу. Наприклад, купівля облігацій на відкритому ринку стимулює ліквідність банків, тоді як їх продаж веде до зменшення грошової маси. Це дає змогу НБУ гнучко реагувати на зміни в економічній ситуації та забезпечити стабільність фінансової системи.

Національний банк України в рамках своєї монетарної політики використовує операції з державними цінними паперами для досягнення цілей, пов'язаних із підтримкою стабільності національної валюти, контролю за

інфляцією, а також забезпечення фінансової стабільності в країні. також, Положення №615 "Про застосування Національним банком України стандартних інструментів регулювання ліквідності банківської системи" регламентує механізм проведення таких операцій, що визначає їх вид, порядок та умови проведення. Відкритий ринок, у якому відбувається активна ці операції, є місцем, де центральний банк може взаємодіяти з учасниками фінансового ринку, такими як комерційні банки, інституційні інвестори та інші фінансові установи. Проводячи операції з державними цінними паперами, центральний банк може не тільки регулювати ліквідність, але й впливати на формування довгострокових та короткострокових відсоткових ставок, що є критично зростаючим для стабільності економіки.

Процедура проведення операцій з державними цінними паперами розгортається на основі прозорих критеріїв, що дозволяє учасникам прогнозувати дії центрального банку та адаптувати свої стратегії відповідно. Так, завдяки проведенню аукціонів або тендерів центральний банк може швидко реагувати на зміни в економічній ситуації, коригуючи ліквідність у системі відповідно до потреб ринку.

Операції на відкритому ринку також сприяють розвитку державного ринку цінних паперів, що є аспектом фінансової стабільності вторинним. Підвищення ліквідності на цьому ринку робить інвестиції більш привабливими, менше учасників можуть легше купувати і продавати цінні папери, що завершує довіру до фінансової системи в цілому.

Таким чином, операції центрального банку на відкритому ринку, особливо щодо державних цінних паперів, розвивають ключову роль у забезпеченні грошово-кредитної політики, регулюванні ліквідності банківської системи, а також у впливі на економічну стабільність та розвиток фінансового ринку в Україні. Вони не зможуть адаптувати монетарну політику до змінених умов, сприяючи формуванню передбачуваного економічного середовища, що у своєму разі є місцем для підтримки макроекономічної стабільності.

Операціями відкритого ринку Національного банку, в тому числі з премією або з дисконтом, є купівля-продаж казначейських зобов'язань, а також

інших цінних паперів (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права) та боргових зобов'язань, визначених Правлінням Національного банку, у тому числі на умовах зворотного продажу або купівлі (угоди репо). Депозитний сертифікат НБУ є одним із ключових монетарних інструментів, який виступає борговим зобов'язанням Національного банку України. Він оформляється у вигляді записів у системі кількох облікових СЕРТИФ, де власники ідентифікуються за іменним реєстром. Депозитний сертифікат підтверджує факт розміщення банком своїх коштів на рахунках у Національному банку та надає право власникам на отримання номінальної вартості сертифіката після завершення визначеного рядка. Безсумнівно, ці власники мають право отримувати нараховані відсотки, які надані разом із поверненням коштів за завершеним терміном дії сертифіката.

Операції Національного банку України (НБУ) з власними борговими зобов'язаннями є одним із важливих інструментів монетарної політики, який спрямований на регулювання ліквідності банківської системи та підтримання грошово-кредитної стабільності. Власні боргові зобов'язання НБУ – це фінансові інструменти, які центральний банк використовує для тимчасового залучення надлишкової ліквідності з банківської системи. До таких зобов'язань належать, наприклад, депозитні сертифікати, які випускаються НБУ для комерційних банків.

Суть операцій з власними борговими зобов'язаннями призводить до того, що НБУ випускає ці інструменти і пропонує їх банкам для тимчасового розміщення своїх коштів. Це дозволяє центральному банку регулювати рівень ліквідності в економіці, забезпечуючи, щоб банки не мали надлишкових коштів, які могли б призвести до небажаного зростання кредитування та інфляційних процесів. Фактично через ці операції НБУ може вплинути на рівень грошової маси в обігу, контролюючи грошово-кредитну допомогу в країні. Депозитні сертифікати, як один з основних видів боргових зобов'язань НБУ, є фінансовим інструментом з фіксованим терміном дії, що дозволяє банкам розміщувати надлишкові кошти на певний час під визначену процентну ставку. Це вигідно для комерційних банків, після чого вони зможуть отримати

дохід від своїх тимчасово вільних коштів, водночас підтримуючи необхідний рівень ліквідності в системі. Для НБУ ж ці операції є засобом управління короткостроковими процентними ставками на міжбанківському ринку.

Регулювання ліквідації через власні боргові зобов'язання також дозволяє НБУ впливати на інфляційні процеси. Якщо в економіці є надлишок грошей, що може спричинити інфляцію, НБУ може випустити більше депозитних сертифікатів і таким чином «забрати» ці витрати з обігу. Це повністю стабілізувати грошову масу, уникнути зростання ціни та підтримати стабільність національної валюти.

Крім того, така операція є інструментом сигналізації для фінансового ринку. Зміна процентних ставок за борговими зобов'язаннями НБУ може служити сигналом про майбутній напрямок монетарної політики. Наприклад, підвищення ставок може свідчити про плани НБУ посилити монетарну політику з виплатою боротьби з інфляцією, тоді як зниження ставок може вказувати на необхідність стимулювання економічної активності через підвищення ліквідності.

Загалом, операції з власними борговими зобов'язаннями є гнучким та ефективним інструментом регулювання грошово-кредитної політики, який дозволяє НБУ оперативно реагувати на зміни в економічному стані, підтримувати стабільність банківської системи та забезпечувати контроль над інфляцією та іншими макроекономічними показниками.

Особливості інструментів реалізації грошово-кредитної політики застосовуються до її призначення, специфікою економічного середовища, в якому вона функціонує, а також вимогами до забезпечення стабільності та зростання економіки. Кожен з них має свої унікальні характеристики та механізми впливу на економічні процеси.

Монетарна політика, яку реалізує центральний банк, включає інструменти, що впливають на грошову масу та процентні ставки в економіці. Наприклад, підвищення облікової ставки може призвести до зниження інфляції, але водночас зменшити доступність кредитів для бізнесу та населення. Тому

центральні банки повинні зважувати рішення, щоб забезпечити між контролем балансу інфляції та підтримкою економічного зростання.

Серед особливостей реалізації грошово-кредитної політики варто також відзначити адаптивність інструментів до змінених економічних умов. Наприклад, в умовах кризових ситуацій держави часто змушені запроваджувати нестандартні заходи, такі як програми кількох пом'якшень або надзвичайні кредити для банків, щоб підтримати ліквідність і стабільність фінансової системи. Це вимагає гнучкості та здатності швидко реагувати на нові виклики, які постають перед економікою.

В умовах глобалізації та інтеграції національних економічних політик інструменти також мають тенденцію до взаємодії. Міжнародні фінансові установи, такі як Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, впливають на політику окремих країн, надаючи фінансову підтримку або консультування щодо реформ. Це створює додаткові виклики для національних урядів у процесі формування та реалізації власної грошово-кредитної політики.

Отже, особливості інструментів реалізації грошово-кредитної політики демонструють багатогранність підходів до регулювання економіки. Ефективне використання цих інструментів дозволяє державам забезпечити економічну стабільність, підтримати зростання, реагувати на виклики та зміни в глобальному економічному середовищі, а також зміцнити фінансову безпеку своїх громадян.

Усі ці інструменти грошово-кредитного регулювання НБУ є взаємопов'язаними і, в комплексі, забезпечують здатність центрального банку ефективно реалізувати свою монетарну політику, адаптуючи її до умов, що постійно змінюються в економіці. Вони не дозволили лише контролювати інфляцію та підтримувати стабільність національної валюти, але й сприяти економічному зростанню через доступність кредитів та фінансових ресурсів для підприємств і населення. Ефективність цих інструментів залежить від якості їх реалізації, точності прогнозів економічної ситуації та готовності реагувати на нові виклики, що виникають в умовах глобалізації та динамічних змін у фінансовій системі.

Грошово-кредитна політика зазвичай вважається дієвим інструментом управління діловим циклом, оскільки відсоткові ставки дають економічним агентам ціновий сигнал для міжчасового перерозподілу ресурсів. Це, в теорії, має утримувати безробіття та інфляцію на цільовому рівні.

Отже, якщо макроекономічні умови, зокрема показники інфляції, вимагають нижчих відсоткових ставок, навіть за умов високого попиту на кредити, слід використовувати грошово-кредитну політику для обмеження потенційних ризиків для економічної активності в перспективі. Це допоможе елімінувати "ефект лавини".

Гнучкість використання інструментів грошово-кредитної політики полягає в тому, що існує ряд каналів, якими вона може впливати на поведінку, пов'язану зі сприйняттям ризику. Нижчі відсоткові ставки можуть спонукати банки брати на себе більше ризиків, таких як вищий левередж, більша невідповідність термінів погашення та простіші стандарти кредитування. Нижчі відсоткові ставки також можуть спонукати інвесторів шукати вищу прибутковість, а отже, наражати себе на більший ризик. У сукупності це часто називають "ризиковим каналом" грошово-кредитної політики. Крім того, вищі ціни на активи внаслідок нижчих ставок збільшують вартість застави, потенційно стимулюючи збільшення запозичень і викликаючи бум цін на активи, що підживлюється кредитом.

"Канал прийняття ризику" має тенденцію домінувати в поведінці банків щодо прийняття ризику під час зростання фінансового циклу, тоді як канал прибутковості зазвичай переважає на етапі скорочення фінансового циклу. Сценарій, за яким економічна активність перебуває у фазі скорочення, а фінансовий цикл у фазі зростання, передбачає зростання тиску на центральний банк (ЦБ) з метою пом'якшення його політики. Однак, коли ризики рецесії стають неприйнятно високими, зміна курсу ЦБ може виявитися згубною для макроекономічної стабільності. Тут значної ролі відіграє саме макропруденційна політика.

Це актуалізує питання про те, які саме інструменти слід використовувати для забезпечення цінової та економічної стабільності і чи можливо покладатися

на один інструмент для управління діловими та фінансовими циклами, зважаючи на те, що вони іноді суперечать один одному. Дж. Тінберген [32] припускає, що кількість інструментів політики, які слід використовувати, дорівнює кількості цілей політики. Інструменти політики слід застосовувати для досягнення тих цілей, яких вони можуть досягти найефективніше.

Цей принцип передбачає, що грошово-кредитна політика має бути спрямована на досягнення цінової стабільності там, де вона довела свою ефективність, залишивши інші інструменти для досягнення інших цілей політики. Оскільки номінальна відсоткова ставка є лише одним із інструментів макропруденційної політики, вона має бути доповнена альтернативними інструментами управління фінансовим циклом.

Втім, існує альтернативний підхід, згідно з яким країни можуть компенсувати волатильність припливу капіталу, нівелюючи відтік капіталу, що вимагає накопичення резервів, коли приплив капіталу високий, та використання їх для викупу внутрішніх активів за нижчими цінами, коли іноземні інвестори відмовляються від інвестування. У фінансово розвинених країнах таку буферну роль відіграє приватний сектор. Проте існує консенсусна позиція щодо того, що використання грошово-кредитної політики як інструменту вирішення проблем, пов'язаних з ризиками для фінансової системи, вимагатиме значних змін процентних ставок, що стає неефективним і дорогим механізмом, особливо по мірі загострення ризиків для стабільності фінансової системи [30].

Побічним ефектом використання макропруденційної політики для обмеження кредитування певного сектора економіки є перенаправлення позичальників у нерегульовані фінансові установи (тіньова банківська система), де особи, які визначають політику, зазвичай мають обмежений вплив. У такому випадку інструмент, як грошово-кредитна політика, міг би бути більш ефективним завдяки контролю вартості фінансових ресурсів.

1.3 Роль грошово-кредитної політики Національного банку у забезпеченні фінансово-економічної стабільності України

Банківська система постійно розвивається, а постійні якісні та кількісні зміни в діяльності банківських установ з урахуванням актуальних вимог кредитно-фінансового обслуговування ринку учасників. Повномасштабне вторгнення Росії в Україну стало поштовим для створення нових інструментів і заходів, спрямованих на підтримку фінансової системи країни.

Національний банк України першим відреагував на військове вторгнення, встановивши фіксований обмінний курс та запровадивши контроль за рухом капіталу. З 24 лютого заборонено здійснення інвестицій та репатріацію доходів за кордон, а купівля іноземної валюти дозволена лише для оплати критичного імпорту та використана у безготівковій формі. Це було закріплено Постановою Правління НБУ № 18 від 24.02.2022 «Про роботу банківської системи в умовах військового стану».

Також заборонено купівлю іноземних цінних паперів, поповнення закордонних брокерських рахунків, гру в казино, а також виведення коштів на закордонні рахунки для конвертації гривні та фіксації курсу, залишається це непродуктивним виведенням капіталу під час війни.

Конфлікт триває, і щодня залучаються ресурси для підтримки оборони країни, що є основним пріоритетом – забезпечення армії. Проте важливо також зберегти економічну стабільність, оскільки це є критичним фактором у місці. Відомо, що один військовослужбовець потребує підтримки 15 цивільних осіб, тому зупинка економіки може призвести до ураження у війні. Тому необхідно аналізувати поточну тривалість та прогнозувати економічний розвиток на основі геополітики, сировинних ресурсів, земельних можливостей, стану банківського сектора та багатьох інших чинників.

Міжнародний досвід країни, який виходив із післявоєнної кризи, продукт, що основними факторами є:

- Розробка внутрішньої та міжнародної економічної політики, що відповідає потребам конкретної країни.
- Визначення пріоритетних галузей і напрямів розвитку, а також сприяння науково-технічному прогресу.
- Залучення зовнішньої допомоги та фінансових ресурсів.
- Впровадження структурних реформ, спрямованих на оновлення та збільшення обсягів виробництва і торгівлі, підвищення продуктивності праці, зайнятості та забезпечення цінової стабільності.
- Боротьба з корупцією.

Українська економіка опинилася в складній ситуації через повномасштабне вторгнення Росії, що призвело до зростання панічних настроїв та негативного впливу на макроекономічну стабільність. Головними пріоритетами стали забезпечення фінансової стабільності та зниження інфляційного тиску. Важливо вжити комплекс заходів з боку Національного банку України для підтримки макроекономічної стабільності, стимулювання паніки та сприяння економічному відновленню країни.

Монетарна політика НБУ реалізується за допомогою різних інструментів, таких як облікова ставка, валютні інтервенції, обов'язкове резервування, коридор процентних ставок овернайт, репо-операції та інші інструменти відкритого ринку. Ці інструменти дозволяють контролювати грошову базу та ставки рефінансування. Проте війна та висока невизначеність знижують ефективність ринкових інструментів і забезпечують традиційне проведення монетарної політики, зокрема інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Для підтримки макростабільності в умовах війни НБУ адаптував свої принципи валютного регулювання та курсової політики.

Місце грошово-кредитної безпеки в системі національної безпеки зображено у додатку Г.

З метою зменшення прибутковості ліквідності в банківській системі та стимулювання банків до підвищення ставок за депозитами через конкуренцію за вартість вкладників НБУ 11 березня 2023 року підвищив нормативи формування банками резервів за коштами на вимогу на 10 відсоткових пунктів.

Додатково, з 7 квітня 2023 року були введені зміни до операційного дизайну, які включають зниження ставок з 23% до 20% річних за депозитними сертифікатами овернайт та запровадження нових тримісячних депозитів з фіксованою ставкою, що дорівнює обліковій ставці, з обмеженим періодом дії.

Основною метою цих заходів є зниження рівня споживання на вкладення заощаджень за рахунок високої облікової ставки, що робить кредити менш доступними та дорогими, а вклади в гривнях – більш привабливими. За даними Інфляційного звіту за місяць 2023 року, обмеження руху капіталу та прибуткової ліквідності в банківській системі, запроваджені з початку вторгнення, зменшили вплив високої облікової ставки на інфляцію. Проте вплив цих монетарних чинників на вплив був більш значним, якби облікова ставка залишалася на рівні 10%.

Ці заходи спрямовані на стабілізацію економічної ситуації в Україні в умовах війни, збереження макроекономічної стабільності та підтримку банківського сектора. Є на складних умовах, важливо продовжувати моніторинг та аналіз ефективності цих заходів для забезпечення сталого економічного розвитку та мінімізації негативних наслідків від зовнішніх і внутрішніх шоків. Основними напрямками оптимізації грошово-кредитного ринку є:

Запровадження стимулюючої державної політики, орієнтованої на структурну перебудову національної економіки, створення сприятливого бізнес-клімату, підвищення інвестиційної активності підприємств, зниження енергонезалежності економіки та розвиток державних підприємств на інноваційній основі.

- Проведення кампаній з відновлення довіри до банків та поживлення депозитної активності.

- Удосконалення чинної законодавчої бази.

Для вирішення цих проблем та покращення стану грошово-кредитного ринку України доцільно змінити грошово-кредитну політику на більш жорстку та послідовну за допомогою таких методів:

- Зниження ставки рефінансування комерційних банків.

- Запровадження адміністративного регулювання процентних ставок для запобігання корупції й зловживань, а також встановлення банківської маржі по кредитних операціях.

- виконання Національним банком України функції «кредитора останньої інстанції» та забезпечення рефінансування вибірково, залежно від вкладу банку в розвиток економіки країни;

- використання керованого плаваючого курсу з поступовим переходом до режиму вільного обмінного плаваючого курсу;

- задля недопущення швидкого вичерпування офіційних золотовалютних резервів центрального банку внаслідок активних валютних інтервенцій необхідно вжити певних обмежувальних заходів щодо збільшення пропозиції іноземної валюти на внутрішньому валютному ринку і скорочення попиту на неї;

- необхідно вжити рішучих заходів щодо зниження рівня доларизації вітчизняної економіки, адже підірив довіри до національної грошової одиниці, а, отже, і до банківської системи, зумовлений передусім виконанням грошових функцій на території нашої країни іноземною валютою [7, с. 3].

Грошово-кредитна політика Національного банку України (НБУ) критично важливу роль у забезпеченні фінансово-економічної стабільності країни. У сучасних умовах, коли Україна стикається з численними економічними викликами, включаючи вплив зовнішніх факторів, глобальну інфляцію, валютні коливання та наслідки військового конфлікту, ефективна монетарна політика стає необхідною умовою для підтримки макроекономічної стабільності. Основна мета грошово-кредитної політики відбувається в контролі за грошовою масою, процентними ставками та загальними фінансовими умовами в економіці. НБУ, як центральний банк країни, реалізує цю політику через різноманітні інструменти, такі як операції на відкритому ринку, зміни облікових ставок та валютні інтервенції. інструменти можуть регулювати ліквідність банківської системи, що, у своєму випадку, впливає на кредитування бізнесу та населення, а також на інвестиційні рішення.

Одним із ключових аспектів ролі НБУ є підтримка стабільності національної валюти. В умовах підвищеної волатильності валютного ринку НБУ активно впливає на валютні інтервенції, що дозволяє уникнути різкого коливання курсу гривні та забезпечує впевненість інвесторів та населення. Стабільний курс валюти є фактором довгострокового економічного планування, оскільки він знижує ризики для бізнесу та стимулює економічний розвиток.

Крім того, грошово-кредитна політика НБУ спрямована на контроль інфляції, яка є одним із головних ворогів економічної стабільності. Високий рівень інфляції знецінює національну валюту, знижує купівельну спроможність населення та впливає на інвестиційну активність. НБУ, реагуючи на інфляційні ризики, може змінювати облікову ставку, що входить до кредитних ставок у банківській системі і, відповідно, на споживчий та інвестиційний запит.

Важливою функцією НБУ є також забезпечення фінансової стабільності банківського сектора. Здоровий банківський сектор є критичним для економіки, після чого банки виступають основними посередниками у фінансових відносинах. НБУ проводить моніторинг фінансового стану банків, проводить стрес-тестування та впроваджує заходи щодо покращення їх капіталізації. Це дозволяє запобігти банкрутствам банків, які можуть призвести до фінансової кризи.

Грошово-кредитна політика НБУ також має важливе значення для розвитку фінансових інститутів та інфраструктури, які підтримують економічну активність. Національний банк підтримує ініціативи, спрямовані на розвиток фінансових технологій, забезпечення доступу до фінансування для малого та середнього бізнесу, а також на вдосконалення системи розрахунків. З огляду на сучасні виклики, роль грошово-кредитної політики НБУ стає ще більшою вагою. Військовий період Україні необхідно відновлювати економіку, залучати інвестиції та створювати нові робочі місця. НБУ має стати надійним партнером у цьому процесі, забезпечуючи стабільні фінансові умови для розвитку.

Отже, грошово-кредитна політика Національного банку України є не лише інструментом регулювання економіки, але є основою для досягнення фінансово-економічної стабільності країни. Успішна реалізація цієї політики може стати запорукою відновлення і зростання економіки, підвищення життєвого рівня населення та забезпечення впевненості в майбутньому.

Висновки до розділу 1

Підсумовуючи перший розділ, ми можемо сказати, що грошово-кредитна політика є одних з важливих інструментів у досягненні фінансових цілей держави. Для досягнення цих цілей використовується диференціація пріоритетів, залежно від економічної кон'юнктури враховуючи всі ризики у макроекономічному секторі.

Інструменти грошово-кредитного регулювання Національного банку України (НБУ) є ключовими засобами, за допомогою яких формується монетарна політика із забезпечення стабільності національної валюти та підтримки економічного розвитку. Основними інструментами є зміна облікової ставки, операції на відкритому ринку, резервування, валютні інтервенції та механізми прямого кредитування. Зміна облікової ставки є одним із інструментів, через які НБУ впливає на вартість кредитування в економіці. Підвищення облікової ставки призводить до подорожчання кредитів, що у своєму часі зменшує попит на кредити та знижує інфляцію.

Грошово-кредитна політика України є ключовим елементом державної економічної політики, спрямованим на підтримку стабільності національної валюти через регулювання грошового обігу та кредитних відносин. Основними цілями цієї політики є забезпечення цінової стабільності, фінансової стійкості та сприяння економічному зростанню. Центральний банк, виконуючи цю політику, має враховувати економічну кон'юнктуру, а також екзогенні та ендогенні ризики, адаптуючи свої пріоритети відповідно до змін у макроекономічному середовищі. Однак її реалізація може стикатися з викликами, тому центральний банк повинен гнучко адаптувати свої пріоритети залежно від економічної ситуації, враховуючи внутрішні та зовнішні ризики.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ПРАКТИЧНОЇ РЕАЛІЗАЦІЇ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

2.1. Основні аспекти грошово-кредитної політики НБУ на період воєнного стану

Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану розроблено відповідно до Конституції України, Закону України “Про Національний банк України”, Указу Президента України від 24 лютого 2022 року № 64/2022 “Про введення воєнного стану в Україні”, затвердженого Законом України від 24 лютого 2022 року № 2102-ІХ «Про затвердження Указу Президента України “Про введення воєнного стану в Україні», та Закону України “Про валюту і валютні операції”.

В умовах масштабної військової агресії та впровадження воєнного стану в Україні пріоритетною стає необхідність забезпечення стабільної та безперебійної роботи банківської і фінансової системи країни, а також задоволення основних потреб оборони України, безперервного функціонування державних фінансів і критичної інфраструктури.

Зниження ефективності ринкових інструментів та висока невизначеність у контексті повномасштабних бойових дій унеможливають реалізацію монетарної політики за моделлю інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Додатково, ефективність монетарної трансмісії зменшується через адміністративні обмеження на валютному ринку та обмеження руху капіталу. У таких умовах Національний банк України може тимчасово утриматися від використання ринкових монетарних інструментів, зокрема ключової (облікової) ставки як головного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики.

З метою виконання вищезазначених завдань та зменшення ризиків для цінової і фінансової стабільності, Національний банк України, відповідно до чинного законодавства, встановлює особливості регулювання грошово-

кредитного ринку, здійснює валютне регулювання та нагляд. У разі потреби, будуть впроваджені захисні заходи, передбачені Законом України "Про валюту і валютні операції".

Національний банк здійснює гнучке адаптування операційної структури грошово-кредитної (монетарної) політики та впроваджує необхідні антикризові заходи для забезпечення достатнього рівня ліквідності банківської системи. За потреби це включає використання механізмів бланкового рефінансування, а також сприяє підвищенню гнучкості банків в управлінні власними ліквідними активами.

З огляду на необхідність ефективного протистояння широкомасштабній збройній агресії з боку Росії та забезпечення безперебійної роботи системи державних фінансів під час воєнного стану, Національний банк може надавати підтримку державному бюджету через купівлю цінних паперів Уряду України (далі – Уряд) на первинному ринку. Доцільність та масштаби таких операцій з фінансування державного бюджету будуть визначатися окремими рішеннями Національного банку з урахуванням ситуації на фінансових ринках і стану державних фінансів, а також можливостей наповнення бюджету з інших джерел.

Загалом, обмеження масштабів монетизації бюджетного дефіциту та прозорі комунікації сприятимуть запобіганню таким ризикам, як:

- зростання фіскального домінування, що може призвести до «фіскального витіснення» та високої інфляції,

- зниження довіри до грошово-кредитної (монетарної) політики, дестабілізації очікувань, а також ускладнення процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими донорами».

Національний банк буде підтримувати тісну співпрацю з Урядом для сприяння залученню необхідного зовнішнього фінансування від міжнародних організацій та країн-партнерів. Це фінансування спрямовуватиметься на вирішення гуманітарних питань, відновлення зруйнованої інфраструктури та відновлення/трансформацію економіки України.

Також Національний банк разом з Урядом зосередить свої зусилля на посиленні економічного тиску на країну-агресора. Це включатиме відповідні дії та надання доказів міжнародним партнерам, провідним державним установам інших країн і комерційним корпораціям для запровадження нових фінансових санкцій, що сприятимуть повній ізоляції росії від глобальної економіки та світової фінансової системи

Національний банк займатиме тверду позицію щодо недопущення звуження сфери використання гривні як єдиного законного платіжного засобу в Україні. Він також не допустить створення умов для обходу чинного державного регулювання, нагляду та контролю при здійсненні операцій із віртуальними активами, особливо у сфері валютних операцій та переміщення валютних цінностей, а також запобігання відмиванню коштів, отриманих злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та розповсюдженню зброї масового знищення. Паралельно Національний банк буде сприяти розвитку системи прозорого та зрозумілого державного регулювання, що підтримуватиме чесний і ефективний обіг віртуальних активів.

Після стабілізації роботи економіки та фінансової системи Національний банк зобов'язується в найкоротші терміни повернутися до застосування принципів і інструментів монетарної політики, визначених Стратегією монетарної політики Національного банку України, а також Основними засадами грошово-кредитної політики на 2022 рік і середньострокову перспективу.

Національний банк прагнучиме якнайшвидше відновити повноцінне функціонування валютного ринку та повернутися до плаваючого курсоутворення, за умови, що це не становитиме загрози для стабільності банківської або фінансової системи країни. У міру скасування адміністративних обмежень і активізації операцій на валютному ринку, Національний банк відновить проведення валютних інтервенцій, керуючись завданнями та принципами, викладеними у Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України

Зі стабілізацією ситуації та зменшенням невизначеності, пов'язаної з військовими діями, Національний банк у найкоротші терміни відновить прогнозний цикл і повернеться до публікації Інфляційного звіту з макроекономічним прогнозом.

Як тільки з'явиться можливість із прийнятною ймовірністю прогнозувати вплив монетарних рішень у межах політики, а канали монетарної трансмісії відновлять своє функціонування, Національний банк повернеться до традиційного використання ключової ставки як основного інструменту монетарної політики для контролю інфляційних очікувань та досягнення інфляційних цілей.

Національний банк продовжуватиме надавати підтримку та вживати термінових заходів для забезпечення фінансової стабільності. Враховуючи структурну позицію ліквідності банківської системи (профіцит або дефіцит) та її обсяги, Національний банк при потребі гнучко адаптуватиме операційний дизайн монетарної політики для досягнення оптимального балансу між підтриманням належного рівня ліквідності банківської системи в умовах можливої фінансової турбулентності та зміцненням процентного каналу монетарної трансмісії. Коли ризики для ліквідності банківської системи знизяться, Національний банк скоротить екстрені заходи підтримки банків.

Національний банк продовжуватиме забезпечувати середовище з низькою та стабільною інфляцією при плаваючому обмінному курсі, що залишатиметься основним внеском у стійке відновлення економіки України після війни.

2.2. Аналіз динаміки основних показників монетарної політики

В умовах значної невизначеності, спричиненої повномасштабними бойовими діями, стабільність обмінного курсу виступає головним інструментом для стабілізації очікувань та ключовим елементом у досягненні пріоритетних цілей Національного банку щодо підтримання цінової та фінансової стабільності. Основним механізмом для забезпечення стабільності

гривні є валютні інтервенції, що здійснює Національний банк. Крім того, важливим інструментом для збереження курсової стабільності та міжнародних резервів у воєнний час є запровадження валютних обмежень Національним банком.

Змінюючи ключову ставку та інші процентні ставки за своїми операціями з банками, Національний банк впливає на умови, за яких банки укладають угоди на грошовому ринку, а також на вартість короткострокових кредитних ресурсів. Цей вплив через механізм перетоку капіталу між різними секторами фінансового ринку відображається на процентних ставках банків за кредитами та депозитами для бізнесу і населення, а також на обмінному курсі гривні та цінах інших фінансових інструментів. Таким чином, зміна процентної ставки Національним банком опосередковано впливає на ключові макроекономічні показники, такі як інфляція та ВВП

Операційною метою монетарної політики Національного банку є підтримка гривневих міжбанківських ставок на рівні, наближеному до ключової ставки, в межах коридору процентних ставок за інструментами постійного доступу. Український індекс міжбанківських ставок овернайт використовується як індикатор для визначення рівня міжбанківських процентних ставок у рамках процентної політики

У перші місяці війни, коли країна переживала значний психологічний шок, ринкові монетарні інструменти, включаючи облікову ставку, мали незначний вплив на функціонування грошово-кредитного та валютного ринків. Тому з лютого по травень 2022 року Національний банк утримувався від змін облікової ставки, зберігаючи її на рівні 10%. Проте поступова адаптація економіки та перехід бізнесу й населення від емоційних до раціональних рішень спонукали Національний банк у червні 2022 року відновити активне застосування процентної політики.

Для досягнення операційної мети монетарної політики та забезпечення її ефективності Національний банк проводить операції з надання та вилучення ліквідності банків за обліковою ставкою або ставками, наближеними до неї. Ліквідність надається у вигляді кредитів овернайт та/або через тендери з

підтримки ліквідності. Вилучення ліквідності здійснюється шляхом випуску депозитних сертифікатів овернайт або на більш тривалі терміни через аукціонні операції.

Депозитні сертифікати є борговим інструментом Національного банку, який використовується для вилучення надлишкової ліквідності з банківської системи. Операції з розміщення сертифікатів на термін, довший за овернайт, здійснюються через кількісні або процентні тендери згідно з попередньо оголошеним графіком. Депозитні сертифікати можуть обертатися на відкритому ринку виключно серед банків і використовуватися як застава для отримання кредитів від Національного банку.

Стотно застосування Національним банком нормативів обов'язкових резервів, слід зазначити, що з 11.10.2023 року вони диференціюються за строками залучення, видами суб'єктів та видами валют (табл.2.1)

Таблиця 2.1

Діючі нормативи обов'язкового резервування

Дата початку застосування 11.10.2023		
Залучені кошти	Національна валюта	Іноземна валюта
Кошти на вимогу і кошти на поточних рахунках юридичних осіб	10	20
Кошти на вимогу і кошти на поточних рахунках фізичних осіб	20	30
Строкові кошти і вклади (депозити) фізичних осіб з мінімальним початковим строком погашення до 92 календарних днів (включно)	20	30
Строкові кошти і вклади(депозити) юридичних осіб (крім інших банків)	10	20
Строкові кошти і вклади(депозити (фізичних осіб)з мінімальним строком погашення , що становить 93 календарних 93 днів і більше	0	10
Кошти вкладів (депозитів) і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів та кредити , що отримані від міжнародних (крім фінансових) та інших організацій-нерезидентів	10	20

У 2020–2024 роках в Україні відбулося кілька суттєвих змін у вимогах до обов'язкових резервів банків, які регулюються Національним банком України (НБУ). Ці зміни були частиною загальної монетарної політики та мали на меті стабілізацію банківської системи, підтримку ліквідності та заохочення конкуренції за строкові депозити.

1. 2020 рік: НБУ змінив підхід до формування обов'язкових резервів, зокрема зосередив увагу на відмінностях у валюті залучених коштів. Для гривневих депозитів нормативи були знижені, а для валютних депозитів збережені на більш високому рівні. Це дозволило підтримати ліквідність банків і стабільність на валютному ринку.

2. 2022 рік: НБУ підвищив нормативи обов'язкових резервів для поточних рахунків, а також для депозитів на вимогу. Цей крок сприяв збільшенню строкових вкладів і зменшенню надлишкової ліквідності в банківській системі. Банки також отримали можливість покривати частину резервів за допомогою облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП)

3. 2023 рік: 3 лютого та вересня 2023 року НБУ продовжив підвищення нормативів. Наприклад, для валютних депозитів юридичних осіб норма була підвищена до 20%, а для гривневих коштів юридичних осіб — до 10%. Це стимулювало банки активніше працювати з вкладниками та залучати строкові депозити.

Таблиця 2.2

Зміна обов'язкових резервів банків України 2020-2024 роки, млн. грн.

Період	Сума
11.01.2020-10.02.2020	56 291
11.01.2021-10.02.2021	54 331
11.01.2022-10.02.2022	52 576
11.12.2022-10.01.2023	69 758
11.01.2023-10.02.2023	144 064
11.02.2023-10.03.2023	220 600
11.06.2023-10.07.2023	291 865

11.01.2024-10.02.2024	354 054
11.04.2024-10.05.2024	364 116
11.05.2024-10.06.2024	372 612
11.06.2024-10.07.2024	380 263
11.07.2024-10.08.2024	385 119
11.08.2024-10.09.2024	389 174
11.09.2024-10.10.2024	390 951

Загалом зміни в обов'язкових резервах були спрямовані на контроль ліквідності та підтримку стабільності банківського сектору, а також на збільшення привабливості строкових депозитів серед населення.

Стосовно процентної політики НБУ, слід зазначити, що у 2022-2024 роках облікова ставка НБУ зазнала значних змін через економічні виклики, зокрема наслідки війни, інфляційні ризики та необхідність підтримки макроекономічної стабільності (додаток А).

2022 рік: Різке підвищення ставки

На початку 2022 року облікова ставка складала 10%.

Червень 2022: У відповідь на зростаючу інфляцію та нестабільність, викликані війною, НБУ різко підвищив облікову ставку з 10% до 25%. Це рішення було спрямоване на зниження інфляційного тиску, стримування відтоку капіталу та стабілізацію валютного ринку.

Кінець 2022 року: Облікова ставка залишалася на рівні 25%, оскільки інфляційний тиск і економічна невизначеність зберігалися.

2023 рік: Підтримка стабільності

Протягом 2023 року НБУ зберігав облікову ставку на рівні 25%, не змінюючи її. Це було обумовлено необхідністю збереження контролю над інфляцією, яка була на високому рівні через вплив війни, та забезпечення стабільності фінансової системи.

У цей період ставка залишалася одним з найважливіших інструментів для підтримки гривні та керування інфляційними процесами в умовах економічної нестабільності.

2024 рік: Зміни з 15 до 13%

НБУ аналізує динаміку інфляції, економічного зростання та стану фінансових ринків. Залежно від темпів відновлення економіки після війни та зовнішніх факторів, ставка може бути або знижена для стимулювання економічного зростання, або залишена на високому рівні для контролю інфляційних процесів.

Таблиця 2.7

Облікова ставка НБУ станом на 2022-2024 рр.

Період	% річних
2024	
з 13.12	
з 01.11	13,0
з 20.09	13,0
з 26.07	13,0
з 14.06	13,0
з 26.04	13,5
з 15.03	14,5
з 26.01	15,0
2023	
з 15.12	15,0
з 27.10	16,0
з 15.09	20,0
з 28.07	22,0
з 16.06	25,0
з 28.04	25,0
з 17.03	25,0
з 27.01	25,0

2022	
з 09.12	25,0
з 21.10	25,0
з 09.09	25,0
з 22.07	25,0
з 03.06	25,0
з 04.03	10,0
з 21.01	10,0

Таким чином, у період 2022-2024 років НБУ використовував облікову ставку як інструмент для підтримки макроекономічної стабільності в умовах війни та інфляційного тиску.

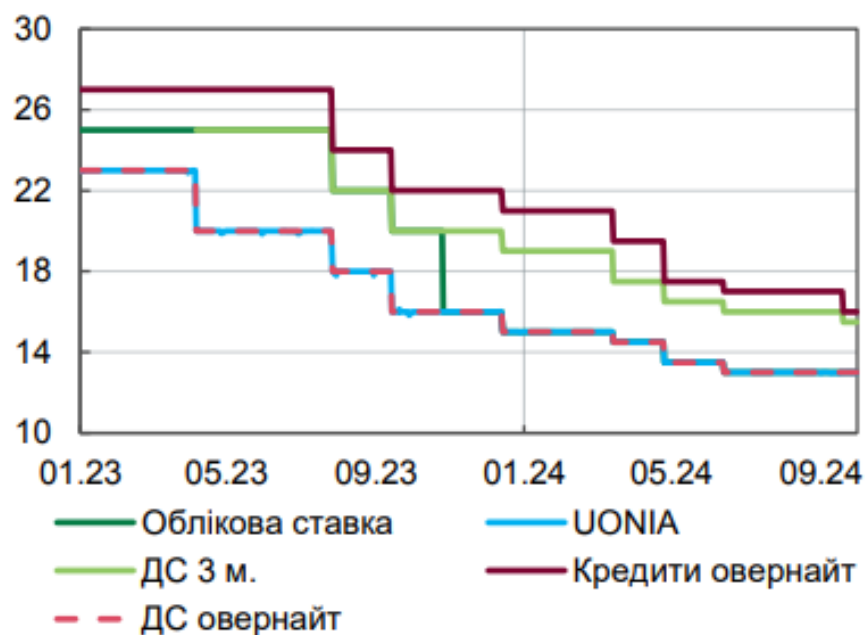


Рис. 2.3. Відсоткові ставки за операціями НБУ з банками, %річних

Стосовно операцій рефінансування НБУ слід зазначити, що вони проводилися в незначній мірі, це ілюструє рис. 2.4 і рис.2.5.

ГРИВНЯ				
Номер розміщення облігацій	164	165	166	167
Міжнародний ідентифікаційний код цінного папера	UA4000232599	UA4000232888	UA4000232904	UA4000231625
Дата проведення аукціону	29.10.2024	29.10.2024	29.10.2024	29.10.2024
Дата оплати за придбані облігації	30.10.2024	30.10.2024	30.10.2024	30.10.2024
Група ОВДП	1у	1,5у	3у	3у
Термін погашення облігацій	01.10.2025	20.05.2026	12.05.2027	09.02.2028
Обсяг виставлених облігацій (млн грн)	5 000	5 000	5 000	5 000
Обсяг отриманих заявок (млн грн)	6 302,4	25 214,6	25 339,2	581,9
Мінімальна дохідність поданих заявок (%)	14,60	15,20	16,10	16,80
Максимальна дохідність поданих заявок (%)	14,65	15,25	16,25	16,80
Граничний рівень дохідності облігацій (%)	14,65	15,25	16,25	16,80
Середньозважений рівень дохідності облігацій (%)	14,65	15,25	16,25	16,80
Обсяг проданих облігацій (млн грн)	5 000,0	5 000,0	5 000,0	581,9
У т.ч. за неконкурентними заявками	8,9	1 500,0	1 500,0	330,7
Bid-to-cover Ratio	1,3	5,0	5,1	1,0
Залучено коштів до державного бюджету (млн грн)	5 054,7	5 322,5	5 355,4	602,1

Рис. 2.6. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик

В умовах високої невизначеності, спричиненої повномасштабними бойовими діями, підтримання стабільності обмінного курсу є основним якорем для стабілізації очікувань та ключовим засобом виконання пріоритетних цілей Національного банку щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності. Зі свого боку основним інструментом підтримання курсової стабільності гривні є проведення Національним банком інтервенцій на валютному ринку. Також необхідним засобом захисту стабільності обмінного курсу та міжнародних резервів під час війни є застосування валютних обмежень Національним банком.

Бачимо, що НБУ активно продає валюту на міжбанківському валютному ринку з метою підтримки курсу національної валюти

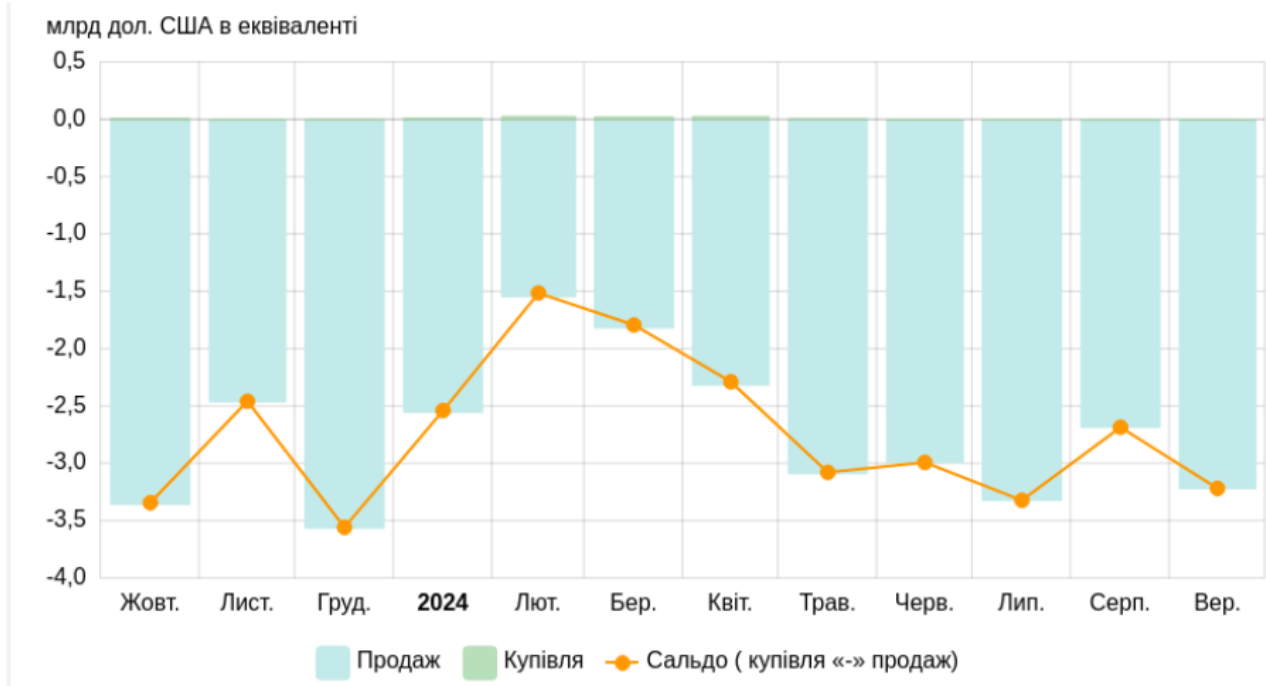


Рис. 2.7. Валютні інтервенції НБУ, млрд. дол. США

Показник базової інфляції у червні зріс до 5.0% р/р (з 4.2% р/р у березні) та відповідав прогнозу НБУ. Фундаментальний інфляційний тиск тривалий час залишався стійким та очікувано почав посилюватися, що підтверджує тимчасовий характер низької споживчої інфляції в попередні місяці. Стійкість фундаментального інфляційного тиску значною мірою відображала подальше зростання витрат бізнесу через збереження високих безпекових ризиків, підвищення оплати праці в умовах дефіциту кадрів, а також складної ситуації в енергетиці. Також поступово вичерпувалися ефекти від значних минулорічних врожаїв. Зокрема під впливом цих чинників пришвидшилося подорожчання оброблених продуктів харчування (до 5.9% р/р у червні з 5.3% р/р у березні), а інфляція послуг залишалася стійкою (9.9% р/р у червні порівняно з 9.7% р/р у березні). До кінця поточного року очікується тимчасове пришвидшення базової інфляції до близько 7% через часовий лаг ефектів послаблення курсу гривні в першому півріччі, вторинні ефекти зростання цін на сирі продукти та тиск з боку витрат бізнесу. Під впливом пришвидшення зростання й інших компонентів ІСЦ у найближчі місяці загальна інфляція сягне 8.5% на кінець 2024 року.

Висновки до розділу 2

У цей складний період Національний банк України (НБУ) зосередив свою діяльність на забезпеченні стійкості фінансової системи, стабільності банківського сектора та збереженні макроекономічної рівноваги. Грошово-кредитна політика була адаптована до нових викликів, спричинених війною, що включало жорстке валютне регулювання, управління міжнародними резервами, підтримку ліквідності банків та контроль за рівнем інфляції.

НБУ активно використовував різноманітні інструменти, такі як операції з рефінансування банків та валютні інтервенції для стримування тиску на гривню. Ці заходи дозволили уникнути панік на фінансових ринках та забезпечили стабільну роботу банківської системи, що було критично важливо в умовах високої невизначеності. Зміни облікової ставки та монетарні інструменти, зокрема депозитні сертифікати НБУ, стали кількома інструментами регулювання грошового ринку. Аналіз динаміки основних показників монетарної політики показав зусилля НБУ в підтримці інфляції в межах прогнозованих рівнів, відповідно до зовнішніх та внутрішніх викликів. НБУ успішно контролює грошову масу, знижуючи інфляційні очікування, що є прибутком для довгострокової макроекономічної стабільності. Особлива увага приділялася також стабілізації банківської системи, що досягалося за рахунок надання банкам підтримки ліквідності через механізми рефінансування та інші інструменти монетарної політики.

Таким чином, грошово-кредитна політика в Україні в умовах воєнного стану продемонструвала високу гнучкість і здатність НБУ оперативно реагувати на зміни в економічному середовищі. Політика сприяла стабільності гривні, захисту національних фінансових інтересів та збереженню довіри до банківської системи в умовах економічної кризи.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ

3.1. Міжнародний досвід грошово-кредитної політики в умовах війни

Міжнародний досвід грошово-кредитної політики в умовах війни показує, що багато центральних банків країни, які стикалися з військовими конфліктами, розробляли й впроваджували спеціальні заходи для підтримки економічної стабільності, контролю за інфляцією та забезпечення стійкості банківської системи. В умовах війни фінансова система визначає значні потрясіння: відбуваються різкі коливання валютного курсу, збільшується тиск на резерви, розвивається інфляція та зростають ризики банкрутства серед фінансових установ. У такій підтримці основними цілями грошово-кредитної політики стають стримування інфляційного тиску, під ліквідність банків та забезпечення функціонування платіжної системи.

Одним із прикладів є досвід Великобританії під час Другої світової війни. Банк Англії тоді грав ключову роль у фінансуванні військових витрат шляхом контролю за процентними ставками та управлінням державним боргом. Центральний банк активно співпрацював з урядом для розробки механізмів фінансування державних видатків без значного впливу на економічну стабільність. Важливим елементом стало впровадження контролю за кредитуванням для знищення інфляційного перегріву економіки.

Інший приклад – досвід Ізраїлю під час різних військових конфліктів. Банк Ізраїлю застосовував різноманітні інструменти грошово-кредитної політики, включаючи підвищення процентних ставок для стимулювання інфляції та утримання національної валюти. Валютні інтервенції стали кількістю елементів для стабілізації шекеля, що дозволило зберегти довіру до банківської системи та захистити зовнішньоекономічні позиції країни. Крім

того, для зменшення волатильності фінансових ринків і збереження банківської ліквідності активно використовувалися операції з державними облігаціями.

Досвід України під час російської агресії в 2014 році також демонструє важливість оперативного реагування центрального банку на кризовій ситуації. Національний банк України впровадив низку заходів для стабілізації валютного курсу, включаючи валютні інтервенції, жорстке регулювання грошової маси та підвищення облікової ставки. Крім того, було посилено контроль за банківським сектором, запроваджено механізми рефінансування банків та знижено рівень ризиків для фінансової системи в умовах економічної нестабільності.

Загалом міжнародний досвід показує, що центральні банки в умовах війни мають бути гнучкими й оперативно адаптувати свої монетарні інструменти до швидко змінених умов. Основними завданнями грошово-кредитної політики є забезпечення стабільності національної валюти, підтримка ліквідності банківської системи та захист економіки від інфляційних ризиків. Ці заходи в об'єднанні з активним співробітництвом з урядом і міжнародними фінансовими організаціями дозволяють мінімізувати негативні наслідки війни для економіки та зберегти функціонування фінансової системи.

Міжнародний досвід також розвивається, що в умовах війни фактором успішної грошово-кредитної політики є співпраця з міжнародними фінансовими інституціями, такими як Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк та інші організації. Вони можуть надавати фінансову підтримку, технічну допомогу та рекомендації щодо стабілізації економіки. Наприклад, МВФ грав значну роль у стабілізації економічних країн, які постраждали від конфліктів, через впровадження програми структурних та реформних ліній. Такі заходи дозволили країнам уникнути глибокої економічної кризи, зберегти інфраструктуру банківської системи та мінімізувати фінансові втрати.

Крім того, досвід країни, що стикалися з війною, показує необхідність жорсткого контролю над фінансовими ринками та посилення регулювання банківської системи для уникнення фінансових спекуляцій і банківської кризи. Наприклад, у таких країнах, як Ірак та Афганістан, центральні банки були

змушені посилювати заходи контролю за рухом капіталу, обмежувати валютні операції та впроваджувати тимчасові фінансові обмеження для запобігання відтоку капіталу та стабілізації фінансового капіталу. Водночас операції на відкритому ринку, включаючи викуп державних облігацій, використовувалися як механізм підтримки державних витрат, для деяких дій та фінансування держави

Ще одним ключовим елементом грошово-кредитної політики під час війни є забезпечення економічної стійкості та створення умов для повоєнного відновлення економіки. Це включає не тільки короткострокові заходи для стабілізації інфляції та банківської ліквідності, але й довгострокові кроки, спрямовані на підтримку відновлення економіки після завершення конфлікту. також, необхідно розробляти програми з підтримки малого і середнього бізнесу, відновлення інфраструктури та стимулювання інвестицій. Для цього центральні банки часто знижують процентні ставки або створюють спеціальні кредитні лінії для сприяння відновленню економіки.

Згідно зі статтею 11 Закону про Банк Англії 1998 року, основна мета монетарної політики банку центрального розвитку в підтримці цінової стабільності, а також, у контексті цієї мети, у сприянні економічній політиці уряду, зокрема щодо зростання та зайнятості. Режим інфляційного таргетування був впроваджений у Великій Британії в жовтні 1992 року. У першому Інфляційному звіті Банку Англії, опублікованому в лютому 1993 року, була встановлена цільова інфляція в межах 1–4% річно. Протест, після затримки між змінами монетарної політики та інфляція є неоднозначними і залежать від економічної ситуації, Банк Англії формулює свою політику, спираючись на прогнозовані інфляційні тренди на кілька років вперед, а не на поточний рівень інфляції. Сьогодні цільовий рівень річної інфляції становить 2%. Як був колишній керівник Банку Англії М. Кінг, суть цього підходу відбувається в поєднанні конкретної цільової інфляції в середньостроковій перспективі з гнучкістю реагування на короткострокові економічні шоки. Під час впровадження інфляційного таргетування виникли сумніви в його здатності контролювати інфляцію, однак досвід показав його ефективність. цих двох

десятиліть до введення цього режиму інфляції у Великій Британії було серйозною проблемою, досягнувши піку в 27% у 1975 році, а в наступні двадцять років середній рівень інфляції знизився до 2,1% на рік.

Наприклад, на засіданні Комітету з монетарної політики Банку Англії 1 лютого 2023 року було ухвалено рішення підвищити відсоткову ставку з 3,5% до 4% через високий рівень глобальної інфляції споживчих цін та сильний внутрішній інфляційний тиск. Прогнозувалося, що ставка може зрости до 4,5% у середовищі 2023 року, а потім знизитися до 3,25% протягом трьох років, що разом із очікуваним зниженням інфляційного тиску сприяє зниженню інфляції нижче цільового рівня (2%) у середньостроковому перспективі. У подальшому відсоткова ставка неодноразово переглядалася і в даний час склала 5,25%.

Відповідно до статті 2 Акта № 6/1993 про Чеський Національний Банк, основною цією послугою є підтримка банку цінової стабільності. завдяки цьому центральний банк забезпечує фінансову стабільність і надійне функціонування фінансової системи Чеської Республіки, при цьому підтримуючи загальну економічну політику уряду та політику Європейського Союзу. Після здобуття незалежності у 1993 році монетарна та фіскальна політика забезпечили зниження рівня інфляції до 10% і високий рівень зайнятості. Період з 1993 по 1997 роки показав час економічної стабільності в Чехії. Однак у 1997 році через валютну кризу в Азії та деяких європейських країнах, а також рецесію, уряд ухвалив пакет заходів жорсткої економіки. У відповідь на ці потрясіння було скасовано фіксований обмінний курс чеської крони та запроваджено інфляційне таргетування. До кінця 2000 року цільова інфляція становила 4,5%, у березні 2004 року вона була знижена до 3% (введена в 2006 рік), а з січня 2010 року — 2% (+/- 1 п. п.), що залишилося. чинним до сьогодні. Дослідження свідчать, що досвід Чехії у впровадженні інфляційного таргетування є унікальним, потім Чехія стала першою країною з перехідною економікою, яка запровадила цей монетарний режим (додаток В).

На початку реалізації інфляційного таргетування не було зрозуміло, чи можна центральному банку країни з перехідною економікою завоювати довіру до своєї діяльності, замість того, щоб покласти на імпортовану довіру через

прив'язку до обмінного курсу. Упродовж перших десяти років інфляція в Чехії залишилася нижчою за цільовий показник. Хоча відхилення інфляції від цільового показника були високими на початку запровадження таргетування, у наступні роки показники Чеського національного банку наблизилися до більш успішних результатів.

Наприклад, встановлення ставки в 5,75% у травні 2022 року було відповіддю на тривалий інфляційний тиск, який посилювався через початок війни в Україні. Прогнозувався ріст інфляції до 15% у наступні місяці з подальшим зниженням на двозначному рівні до кінця 2022 року, що було зумовлено зростанням цін на газ та електроенергію для домогосподарств. Очікувалося, що інфляція знизилася нижче 10% на початку 2023 року за рахунок зниження цінового тиску, а досягнення цільового рівня 2% прогнозувалося на другу половину 2023 року. Проте влітку 2022 року, на тлі зростання невизначеності та посилення інфляційного тиску, Чеський національний банк почав розглядати горизонти монетарної політики на два квартали далі, ніж раніше. Прогноз інфляції змінився, і очікується, що вона зростає до 20% у наступні місяці, з поверненням до цільового рівня 2% у 2024 році.

У Бразилії, разом з іншими країнами Латинської Америки, завдяки тривалому періоду високої інфляції, зокрема, гіперінфляція в країні тривала більше, ніж в інших регіонах. Причинами цього були недостатня інституційна база та непрямий контроль інших державних установ над емісією грошей, а також пасивна грошово-кредитна політика. Ретроспективно гіперінфляція в Бразилії досягла піку в 1964 році, після чого почала знижуватися до першого нафтового шоку (1973 рік), але знову прискорилося, досягнувши показників вище 100% у період між 1980 і 1994 роками. Піковими роками високої інфляції в цей час були 1983–1986, а також 1987 та 1990 роки.

Для зниження інфляції у 1994 році було запроваджено стабілізаційний план під назвою Реальний план (Real Plan). Цей план, зокрема, передбачав створення нової розрахункової одиниці URV (Unidade Real de Valor), яка функціонувала паралельно з крузейро реала. URV виконувала роль тіньової валюти, паритет якої постійно коригувався (URV дорівнював 1:1 з доларом

США). Ціни вказувалися як в URV, так і в крузейро реалах, але платежі мають використовуватися в крузейро реалах. Це було тимчасовим заходом перед введенням нової валюти — бразильського реалу. Після введення цієї конверсії валютна інфляція значно скоротилася, а період гіперінфляції залишився в минулому.

Розглянуті вище приклади свідчать про те, що запровадження інфляційного таргетування в країнах із повністю економічними системами виявилось результативним. Впровадження режиму інфляційного таргетування вимагає прозорості політики, а також належного інституційного забезпечення для досягнення цілей грошово-кредитної політики. Однією з основних умов успішного впровадження інфляційного таргетування є наявність чіткої стратегії монетарної політики, що дозволяє зберегти стабільність цін в країні.

Центральний банк самостійно визначає монетарну політику та обирає інструменти, які використовують для забезпечення цінової стабільності. Якщо це не заважає меті підтримання цінової стабільності, центральний банк також має підтримувати політику уряду щодо економічного зростання та зайнятості. У Туреччині режим інфляційного таргетування був прийнятий після невдач ортодоксальної монетарної політики та тривалих періодів високої інфляції. У 2001 році центральний банк Туреччини оголосив, що в 2002 році буде впроваджено стратегію таргетування інфляції. Для цього до Закону про центральний банк Туреччини були внесені зміни, а також створено Комітет з монетарної політики, який інституціоналізував процес прийняття рішень у цій сфері.

Існує загальна думка, що для країни, яка розвивається, прийнятий рівень інфляції для запровадження режиму інфляційного таргетування має становити приблизно 15 %. У той час у Туреччині рівень інфляції становив: 29,7 % у 2002 році, 18,4 % у 2003 році, 9,3 % у 2004 році та 7,7 % у 2005 році. Тому центральний банк Туреччини вирішує використовувати стратегію неявного інфляційного таргетування в 2002–2005 роках. 2 січня 2002 року було оголошено про те, що цей період триватиме доти, поки не буде досягнуто цільових показників інфляції, деякі для переходу до монетарного режиму.

У цей час у країні було здійснено грошову реформу, посилено незалежність центрального банку та стабілізовано інфляційні очікування, що дозволило знизити рівень інфляції та офіційно запровадити монетарний режим інфляційного таргетування у 2006 році. Відповідно до прогнозу монетарної політики на 2023 рік середньостроковий цільовий показник інфляції залишився на рівні 5 %. Грошово-кредитна політика має бути побудована так, щоб зменшити рівень інфляції до цього цільового показника. Оголошені в інфляційних звітах групи слугуючих проміжними показниками для формування інфляційних очікувань економічних суб'єктів.

У першій половині 2023 року рівень інфляції погіршився майже на 20 % (з 57,68 % до 38,21 %), що свідчить про явну тенденцію до зниження, проте показники інфляції все ще далеко від цільового значення. Таким чином, цільовий показник може розглядатися лише для формування раціональних очікувань економічних суб'єктів. Однак у липні 2023 року інфляція знову зросла до 47,83 %.

Важливим аспектом грошово-кредитної політики є також підтримка банківського сектору та фінансової стабільності. У кризові періоди банки стикаються з підвищеними ризиками ліквідності та кредитними ризиками. Військові дії, крім того, можуть призвести до втрати активів, можливо скорочення кредитування та банкрутства. Тому центральні банки зобов'язані здійснювати заходи з підтримки ліквідності банківської системи, зокрема через операції рефінансування. Для цього можуть бути застосовані різні механізми — від надання короткострокових кредитів до купівлі проблемних активів або державних цінних паперів. Наприклад, Європейський центральний банк (ЄЦБ) під час фінансової кризи 2010-х років активно використовував такі інструменти для підтримки банківського сектору в країнах, які зазнали економічних труднощів, таких як Греція та Португалія.

Окремо варто звернути увагу на роль валютних інтервенцій у стабілізації обмінного курсу. В умовах війни національна валюта відчуває серйозний тиск, більшість інвесторів не сприймають ризиків, зменшується обсяг експорту, а надходження іноземної валюти може скорочуватися. Для стабілізації курсу

валют центральні банки здійснюють валютні інтервенції, продаючи або купуючи іноземну валюту для підтримки курсу національної валюти. Успішні валютні інтервенції сприяють зміцненню довіри до національної валюти, запобігають спекулятивним атакам на валютний ринок і пом'якшують слідки валютної кризи.

Наприклад, Центральний банк Туреччини під час воєнних дій та політичної нестабільності неодноразово проводив масштабні інтервенції на валютному ринку для стабілізації курсу ліри, водночас зберігаючи контроль над валютними резервами країни. Аналогічні кроки зробили центральні банки інших країн, що переживали конфлікти, такі як Ізраїль та Ірак. У таких умовах важливою є готовність центрального банку діяти швидко й рішуче для мінімізації негативних наслідків на валютний ринок і економіку загалом.

Таким чином, міжнародний досвід доводить, що успішна грошово-кредитна політика в умовах війни вимагає поєднання рішучих антикризових заходів із гнучкими підходами до регулювання інфляції, валютного курсу та банківської ліквідності. Центральні банки повинні забезпечувати стабільність фінансової системи, водночас розробляючи стратегії повоєнного економічного відновлення. Це співпрацює з міжнародними фінансовими інституціями та вивчає досвід інших країн для досягнення найкращих результатів у кризових умовах.

3.2. Місце грошово-кредитної політики у забезпеченні фінансової безпеки України

Грошово-кредитна політика здобуває ключову роль у забезпеченні фінансової безпеки України, після чого вона є одним із головних механізмів регулювання економічної стабільності та стійкості національної фінансової системи. Національний банк України, як центральний банк країни, несе відповідальність за проведення такої політики з метою захисту економіки від внутрішніх та зовнішніх загроз, зокрема від впливу економічних криз,

валютних шоків та інфляційних процесів. Через монетарні інструменти НБУ підтримує стабільність національної валюти, забезпечує необхідний рівень ліквідності банківської системи та контролює інфляційні ризики.

Збереження цінової стабільності є одним із окремих аспектів фінансової безпеки. Високі темпи інфляції руйнують купівельну спроможність населення, підривають довіру до національної валюти та створюють нестабільність на ринках. Для запобігання цьому НБУ застосовує інструменти, спрямовані на зниження темпів інфляції, такі як зміна облікової ставки та контроль за грошовою масою в економіці. Ефективна монетарна політика дає можливість з інфляційними ризиками та підтримує економічну стійкість країни, що є фундаментом фінансової безпеки.

Крім того, грошово-кредитна політика має вирішальне значення для стабільності банківської системи, що є елементом фінансової безпеки держави. НБУ через механізми рефінансування забезпечує банкам запас ресурсів для підтримки ліквідності, що дозволяє уникнути кризи ліквідності та банкрутства фінансових установ. У періоди економічної кризи або воєнних дій, коли зростають ризики втрати активів і кредитні ризики, роль центробанку як регулятора ліквідності стає ще більш важливою. Це дозволяє забезпечити стійкість банківської системи та зберегти її здатність обслуговувати економіку.

Значну роль у фінансовій безпеці також сприяє валютна політика. В умовах зовнішніх загроз, таких як економічні санкції або дестабілізація зовнішньоекономічних відносин, НБУ має забезпечити стійкість національної валюти. Це включає підтримку стабільного валютного курсу через інтервенції на валютному ринку, управління валютними резервами та впровадження гнучкої політики валютного регулювання. Валютна стабільність сприяє зміцненню довіри до національної економіки, залученню іноземних інвестицій та мінімізації впливу зовнішніх шоків.

Одним із важливих напрямків грошово-кредитної політики для забезпечення фінансової безпеки є управління державним боргом та бюджетним дефіцитом. Збалансоване фінансування бюджетних витрат і контроль за державними положеннями дають змогу уникнути надзвичайного

навантаження на економіку, забезпечити стійкість державних фінансів та уникнути ризику дефолту. У цьому контексті НБУ співпрацює з урядом для забезпечення збалансованого підходу до фінансового планування та підтримки активності бюджетної системи.

Таким чином, грошово-кредитна політика є невід'ємною складовою фінансової безпеки України. Вона забезпечує стабільність національної валюти, стійкість банківської системи, контроль за інфляційними процесами та ефективне управління державними фінансами. У періоди економічних криз або військових дій роль монетарної політики стає ще важливішою, надалі саме вона забезпечує механізми подолання економічних викликів та збереження фінансової стабільності країни.

Грошово-кредитна політика в забезпеченні фінансової безпеки України вимагає ефективного використання всіх наявних інструментів, щоб забезпечити стабільність економіки навіть в умовах зовнішніх та внутрішніх загроз. У цьому контексті важливим місцем займаються інструменти короткострокового довгострокового регулювання, які дозволяють контролювати ліквідність у банківському секторі та підтримувати стійкість грошового ринку. До інструментів належать, зокрема, такі операції з рефінансування банків, надання кредитів овернайт, валютні інтервенції, а також операції на відкритому ринку з цінними паперами.

Національний банк, реагуючи на зміни у зовнішньоекономічному середовищі, викликані зокрема воєнними діями, швидко адаптував свої монетарні інструменти, щоб зменшити ризики для банківської системи та забезпечити стабільність фінансових потоків. Однією з підтримки важливих функцій НБУ під час війни стала під ліквідність банків, що дало можливість зберегти функціонування фінансового сектора в умовах кризових явищ. Це включає як безпосередньо рефінансування, так і управління резервними вимогами, що дозволило банкам ефективно використовувати наявні ресурси для підтримки своїх зобов'язань перед клієнтами.

Фінансова безпека також залежить від здатності національної валюти протистояти зовнішнім шокам і девальваційним процесам. У цьому контексті

валютна політика НБУ набуває особливого значення, оскільки вона не дозволяє підтримувати стабільність валютного курсу, що, своєю чергою, впливає на зростання або зниження інфляції. Висока волатильність гривні може призвести до зростання цін на імпортовані товари та збільшення загальної інфляції, що є загрозою для економічної стабільності. Тому НБУ активно проводить валютні інтервенції та використовує інші інструменти для стабілізації гривні, що є критичним в умовах постійного тиску на економіку.

Ще однією складовою фінансової безпеки є забезпечення стійкості державного бюджету. Уряд та НБУ повинні спільно працювати над управлінням державним боргом та бюджетним дефіцитом, що є важливим умовою для збереження макроекономічної стабільності. Надмірне зростання боргового навантаження може стати загрозою для економіки, тому грошово-кредитна політика спрямована на підтримку збалансованого фінансування державних програм та зниження ризиків для фінансового сектора.

Крім того, важливу роль відіграє інтеграція України у світову фінансову систему та залучення міжнародної підтримки, що дозволило забезпечити додаткові джерела фінансування під час економічної нестабільності. Грошово-кредитна політика має сприяти розвитку довіри міжнародних інвесторів та фінансових інституцій до України як надійного партнера, що дозволяє залучати іноземні інвестиції та кредити на вигідних умовах. НБУ, виконуючи роль стабілізатора фінансової системи, активно працює з міжнародними організаціями, такими як МВФ та Світовий банк, для забезпечення фінансових резервів та стабільності внутрішнього ринку.

Таким чином, грошово-кредитна політика Національного банку України є інструментом забезпечення фінансової безпеки держави. Вона дозволяє мінімізувати ризики, пов'язані з економічною нестабільністю, підтримувати стійкість банківської системи та контролювати інфляційні процеси. У періоди кризових явищ або воєнних дій ця політика змінює роль у збереженні економічної стабільності країни та захисту національних фінансових інтересів.

Забезпечення фінансової безпеки України через грошово-кредитну політику також забезпечує активну роботу з інфляційними очікуваннями. В

умовах невизначеності, яка викликана збройним конфліктом, важливо підтримувати стабільність ціни і не допускати їх різкого зростання. Грошово-кредитна політика повинна включати заходи, спрямовані на управління інфляційними очікуваннями, з приводу цієї поведінки споживачів та бізнесу. НБУ активно комунікує свої цілі та плани щодо монетарної політики, які допоможуть сформувати більш адекватні очікування у суспільстві та запобігти паніці на фінансових ринках.

У контексті війни та її впливу на економіку починаються питання диверсифікації економічних ризиків. Грошово-кредитна політика має сприяти розвитку нових секторів економіки, які можуть компенсувати збитки від традиційних галузей, які постраждали від конфлікту. Це вимагає не лише монетарних, а й структурних, спрямованих на підвищення ефективності реформування використання ресурсів, підтримку інновацій та технологічного прогресу.

Додатковим аспектом фінансової безпеки є співпраця між Національним банком України, Міністерством фінансів та іншими державними установами. Синергія дій цих органів дозволяє більш ефективно реагувати на зміни в економічному середовищі, координувати політику та реалізовувати заходи, спрямовані на забезпечення стабільності. Це також включає управління державним боргом та забезпечення ресурсами для фінансування бюджету, що є критично важливим під час ведення бойових дій.

Крім того, грошово-кредитна політика має соціальні аспекти, хоча війна завдає серйозних ударів добробуту населення. Підвищення рівня безробіття, зростання ціни на базові продукти та послуги вимагають зусиль з боку держави для забезпечення соціальної справедливості та стабільності. Політика НБУ повинна бути спрямована на підтримку населення через відповідні програми, які можуть пом'якшити соціальні наслідки економічної кризи.

Фінансова безпека країни також вимагає моніторингу та оцінки ризиків, які можуть вплинути на стабільність грошово-кредитної системи. Національний банк постійно аналізує внутрішні та зовнішні фактори, які можуть загрожувати

фінансовій системі. Це забезпечує активну участь у прогнозуванні економічних умов, що дозволяє розробляти адекватні відповіді на виклики.

У зв'язку з цим важливою є роль аналітичних підрозділів у системі НБУ, які займаються дослідженнями та оцінкою тенденцій у грошово-кредитній сфері. Вони допомагають сформуванню ефективної стратегії реагування на зміни в економічному середовищі та адаптувати політику до нових умов. Це включає як традиційні, так і новітні інструменти регулювання, які можуть бути застосовані у відповідь на виклик, що постає перед країною.

В умовах війни є також розвиток фінансової грамотності населення, після чого люди краще орієнтуються в складних економічних умовах та приймаються обґрунтовані фінансові рішення. Підвищення фінансової грамотності може знизити рівень паніки та оптимальної поведінки на фінансових ринках, що, у свою чергу, сприятиме стабільності економіки.

Таким чином, грошово-кредитна політика Національного банку України є невід'ємною частиною забезпечення фінансової безпеки країни в умовах війни. Її комплексний підхід, який охоплює інфляційні ризики, співпрацю між державними установами, соціальні аспекти та фінансову грамотність населення, є запорукою стійкості фінансової системи та успішного подолання викликів, що постають перед країною.

3.3. Напрями монетарної політики держави у період післявоєнного відновлення економіки

Післявоєнне відновлення економіки країни є складним і багатоаспектним процесом, який потребує застосування чітко визначених заходів монетарної політики, спрямованих на стабілізацію фінансової системи, відновлення довіри до національної валюти та стимулювання економічного зростання. В умовах післявоєнної розрухи держава стикається з проблемами високої інфляції, браком фінансових ресурсів та забезпеченням відновлення зруйнованої інфраструктури, що вимагає злагоджених та продуманих заходів. Основними

цілями монетарної політики в цей період стають зниження інфляції, стабілізація національної валюти, стимулювання внутрішнього інвестиційного попиту та підтримка кредитування стратегічних галузей.

Одним із перших і головних кроків є контроль над інфляцією, яка також стрімко зростає у післявоєнний період через збільшення державних витрат, пов'язаних із відновленням інфраструктури та соціальної виплати. Для цього центральний банк може підвищити облікові ставки, що, своєю чергою, призведе до подорожчання кредитних ресурсів та обмеження інфляційного тиску. Проте важливо підтримувати баланс, оскільки підвищення ставок може призвести до скорочення доступності кредитів для бізнесу, що є критичним місцем для розвитку післявоєнної економіки.

Ще одним ключовим аспектом монетарної політики в цей період є стабілізація курсу національної валюти. У нестабільні часи після війни знижується довіра до національної валюти, що спричиняє відтік капіталу та зростання попиту на іноземну валюту. Для стабілізації курсу національної валюти центральний банк може втрутитися на валютний ринок, використовуючи валютні резерви для стримування курсу коливання. Крім того, важливо запровадити заходи для стимулювання притоку іноземної валюти, наприклад, через залучення іноземних інвестицій або отримання міжнародної допомоги. Стабільний курс національної валюти змінює роль у відновленні довіри населення та інвесторів до фінансової системи країни.

Ще одним напрямом є стимулювання економічної активності через пом'якшення кредитної політики для стратегічних галузей. У післявоєнний період багато підприємств потребують значних капіталовкладень для відновлення виробництва. Для забезпечення доступності фінансування держава може запровадити програми субсидованих кредитів для малого та середнього бізнесу або зменшити вимоги до банківських резервів, що збільшить можливості банків для кредитування. Це особливо важливо для секторів, які можуть стати руйнуваннями економічного відновлення, таких як будівництво, енергетика, сільське господарство та інфраструктура.

Не менше є залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Післявоєнне відновлення постійно потребує значних фінансових вливань, і держава може активно шукати міжнародну допомогу або кредити від міжнародних організацій, таких як МВФ, Світовий банк чи Європейський банк реконструкції та розвитку. Такі кредити часто надаються на пільгових умовах і можуть бути спрямовані на ключові інфраструктурні проекти, від будівництва критичних об'єктів та підтримки національних програм зайнятості. Додатковим позитивним ефектом від такої допомоги є можливість модернізувати фінансову та регуляторну систему країни, що забезпечить більш стійке економічне зростання в майбутньому.

Також слід відзначити важливість фіскальної політики, яка тісно взаємодіє з монетарною політикою в цей період. Відповідна координація між центральним банком та урядом дозволяє ефективніше розподіляти наявні ресурси, зменшувати дефіцит бюджету та мінімізувати потребу у зовнішніх запозиченнях. Такий підхід допоможе уникнути негативної залежності від іноземних кредиторів та надає ризики, пов'язані з обслуговуванням державного боргу.

Отже, монетарна політика держави в післявоєнний період охоплює низку важливих завдань, спрямованих на стабілізацію фінансової системи, стимулювання економічного зростання та підтримку пріоритетних галузей. Завдяки злагодженій роботі державних фінансових інститутів та належній координації з міжнародними партнерами країна може успішно подолати економічні труднощі та вийти на стійку траєкторію зростання.

Для кращого розуміння ролі монетарної політики у післявоєнний період важливі конкретні заходи, які застосовуються для стабілізації економіки та відновлення її нормального функціонування. Наприклад, у багатьох країнах, які пережили після відновлення відновлення, як-от Німеччина після Другої світової війни, державна монетарна політика стала основою для економічного чуда. Центральні банки таких країн активно використовували інструменти стимулювання інфляції, стимулювання виробництва та підтримки фінансового

сектору, що дозволило швидко відновити довіру до економіки та забезпечити стабільність національної валюти.

На першому етапі списку інструментів стабілізації є підвищення облікової ставки, яка використовується для контролю інфляційних процесів. Наприклад, у ситуаціях, коли інфляція внаслідок війни досягла високих показників, центральні банки підвищили ставки до рівня, що значно обмежувало інфляційний тиск, одночасно забезпечуючи збереження вартості населення в банках. Це було особливо помітно в країнах Європи після закінчення війни, коли довіра до банківської системи була втрачена, і потрібен був комплекс заходів для її відновлення. У такій ситуації, крім підвищення ставок, держава часто вводила жорсткий контроль за цінами на базові товари та послуги, щоб уникнути соціального напруження та полегшити життя населення.

Ще один дієвий механізм, який часто використовується, — це реформа грошової системи. Наприклад, у Західній Німеччині в 1948 році була проведена реформа, яка передбачала заміну старих рейхсмарок на нову валюту – німецьку марку. Ця реформа була необхідна для стабілізації грошового обігу, остання стара валюта втратила свою вартість і функціональність. Завдяки цьому заходу вдалося лише стабілізувати внутрішню економіку, але й запустити процес іноземних інвестицій, після нової валюти забезпечила надійність та передбачуваність. Паралельно з цим, для контролю за рухом іноземної валюти уряд ввів жорсткі вимоги щодо обміну валюти, що дозволяло захистити внутрішній ринок і підтримувати стабільність курсу.

Після стабілізації валюти центральний банк також знижує процентні ставки, щоб стимулювати доступність кредитів для бізнесу, особливо в пріоритетних галузях, таких як будівництво, сільське господарство та виробництво. Наприклад, в Японії після Другої світової війни уряд активно сприяв кредитуванню промислового сектора, що дозволило в короткі строки запустити виробництво і відновити економіку. У той же час підтримка низьких процентних ставок давала можливість бізнесу не лише відновлювати потужність, а й виходити на нові ринки, створюючи таким чином додаткові робочі місця та підвищуючи рівень зайнятості населення.

Не меншою складовою післявоєнної монетарної політики є валютне регулювання, після чого в цей період особливо гостро постає проблема відтоку капіталу. Країни, що відновлюються після війни, часто встановлюють суворий контроль за обміном іноземної валюти. Наприклад, уряди можуть запроваджувати обмеження на купівлю іноземної валюти, щоб запобігти зниженню національного курсу та уникнути відтоку капіталу за кордон. При цьому для стимулювання експорту, який може принести валюту в країну, держава створює вигідні умови для експортно-орієнтованих підприємств. Завдяки цьому експорту можна стати вагомим джерелом валютних надходжень і більшість чинників економічного зростання.

Крім того, післявоєнний період часто таких супроводжується створенням програми міжнародної фінансової допомоги, як план Маршалла для Європи, який забезпечує відновлення економіки постраждалих країн за рахунок значних іноземних інвестицій. Завдяки таким програмам країна отримувала доступ до ресурсів, які були необхідні для відбудови інфраструктури та виробничих потужностей. Подібна фінансова допомога надає додаткові стимули до економічного відновлення та дозволяє прискорити темпи зростання ВВП. У випадках, коли країна отримує кредити або гранти на відновлення, центральний банк може використовувати ці ресурси для посилення грошової бази та підтримки стратегічних секторів, що є ефективно ефективним підходом.

Зрештою, монетарна політика у післявоєнний період спрямована на комплексне відновлення довіри до фінансової системи, забезпечення стабільності цін і валютного курсу, а також стимулювання економічного зростання через підтримку бізнесу та інвестицій. Завдяки цій державі зростає вихід із кризи, забезпечуючи основи для довгострокового економічного розвитку. Такий підхід дозволяє уникнути подальших кризових явищ та закласти фундамент для стабільного розвитку економіки на майбутнє.

Висновки до розділу 3

В умовах війни та подальшого відновлення економіки України грошово-кредитна політика стає ключовим інструментом для забезпечення стабільності та розвитку фінансової системи. Перш за все, важливо звернути увагу на міжнародний досвід, який показує, що в кризових ситуаціях центральні банки потребують широкий спектр монетарних інструментів для підтримки ліквідності, зниження процентних ставок та стимулювання економічної активності. Наприклад, в умовах або війни серйозних економічних криз країни зазвичай активізують програми кількісного пом'якшення, запроваджують нові інструменти рефінансування та здійснюють операції на відкритому ринку для підтримки фінансової стабільності.

Другим аспектом є роль грошово-кредитної політики у забезпеченні фінансової безпеки країни. У ситуації, коли економіка відчуває серйозні потрясіння, завданням НБУ є не тільки стабілізація фінансової системи, але й підтримка економічного зростання через ефективне управління монетарною політикою. Грошово-кредитна політика має бути спрямована на зменшення інфляційних ризиків, підтримку національної валюти та заохочення інвестицій, що є критичним результатом для відновлення післявоєнної економіки.

У період післявоєнного відновлення економіки України необхідно розробити нові напрямки монетарної політики, які б враховували специфіку постконфліктного відновлення. Це може включати запровадження нових механізмів кредитування, спрямованих на відновлення інфраструктури, підтримку малого та середнього бізнесу, а також стимулювання інноваційних секторів економіки. Важливо також зосередитися на залученні іноземних інвестицій та розширеному доступі до фінансування для українських підприємств, що сприятиме швидкому економічному відновленню.

Крім того, більшість є розвиток системи моніторингу та оцінки ризиків у фінансовій сфері. НБУ повинен активно аналізувати зміни в економічному середовищі, а також розробляти сценарії реагування на можливості негативного

впливу. Це дозволить забезпечити адаптивність монетарної політики до нових умов і викликів, з якими зіткнеться країна в процесі відновлення.

Узагальнюючи, можна стверджувати, що грошово-кредитна політика України в умовах війни та післявоєнного відновлення повинна бути комплексною, гнучкою та орієнтованою на реальні потреби економіки. Залучення міжнародного досвіду, інтеграція в глобальні фінансові системи, а також активна співпраця між державними установами є запорукою успішного рішення економічних викликів. Грошово-кредитна політика має стати основою для створення стійкої фінансової системи, здатної підтримувати економічне зростання та фінансову безпеку України в умовах нестабільності.

ВИСНОВКИ

У дослідженні процесу грошово-кредитної політики в Україні важливо підкреслити, що її формування та реалізація є надзвичайно актуальними в умовах сучасних викликів, зокрема, в умовах воєнного стану. У першому розділі було зауважено сутність, мету та особливості формування грошово-кредитної політики, яка є комплексом заходів, спрямованих на регулювання грошової маси в обігу та контроль процентних економічних ставок з досягненням макростабільності платежів. Грошово-кредитна політика є інструментом для забезпечення фінансово-економічної стабільності держави, оскільки впливає на рівень інфляції, курсову стабільність валюти та загальний економічний розвиток.

Особливості інструментів реалізації фінансової політики НБУ, зокрема, включають використання монетарних інструментів, таких як процентні ставки, валютні інтервенції та операції на відкритому ринку. Ці інструменти надають можливість центральному банку швидко реагувати на зміни в економічній ситуації та забезпечити необхідну ліквідність у банківській системі. Роль грошово-кредитної політики в Україні сталася не лише у підтримці ліквідності, але й у формуванні довгострокових умов для економічного зростання та розвитку фінансової системи.

Грошово-кредитна політика України є ключовим елементом державної економічної політики, спрямованим на підтримку стабільності національної валюти через регулювання грошового обігу та кредитних відносин. Основними цілями цієї політики є забезпечення цінової стабільності, фінансової стійкості та сприяння економічному зростанню. Центральний банк, виконуючи цю політику, має враховувати економічну кон'юнктуру, а також екзогенні та ендегенні ризики, адаптуючи свої пріоритети відповідно до змін у макроекономічному середовищі. Однак її реалізація може стикатися з викликами, тому центральний банк повинен гнучко адаптувати свої пріоритети залежно від економічної ситуації, враховуючи внутрішні та зовнішні ризики.

У другому розділі проведено аналіз практичної реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України на період воєнного стану. Основні аспекти цієї політики включають заходи, спрямовані на стабілізацію фінансової системи, підтримку ліквідності банків та підтримку національної валюти. Аналіз динаміки основних показників монетарної політики про значні виклики, з якими зіткнулася країна, а також про важливість ефективного моніторингу та адаптації політики до нових реалій.

НБУ активно використовував різноманітні інструменти, такі як операції з рефінансування банків та валютні інтервенції для стримування тиску на гривню. Ці заходи дозволили уникнути панік на фінансових ринках та забезпечили стабільну роботу банківської системи, що було критично важливо в умовах високої невизначеності. Зміни облікової ставки та депозитні сертифікати НБУ стали інструментами регулювання грошового ринку. Аналіз динаміки основних показників монетарної політики показав зусилля НБУ в підтримці інфляції в межах прогнозованих рівнів, відповідно до зовнішніх та внутрішніх викликів. НБУ успішно контролює грошову масу, знижуючи інфляційні очікування, що є основою для довгострокової макроекономічної стабільності. Особлива увага приділялася також стабілізації банківської системи, що досягалося за рахунок надання банкам підтримки ліквідності через механізми рефінансування та інші інструменти монетарної політики.

Таким чином, грошово-кредитна політика в Україні в умовах воєнного стану продемонструвала високу гнучкість і здатність НБУ оперативно реагувати на зміни в економічному середовищі. Політика сприяла стабільності гривні, захисту національних фінансових інтересів та збереженню довіри до банківської системи в умовах економічної кризи.

Третій розділ акцентує увагу на напрямках вдосконалення грошово-кредитної політики в Україні, зокрема в умовах післявоєнного відновлення економіки. Міжнародний досвід показує, що успішна грошово-кредитна політика в період післяконфліктного відновлення повинна базуватися на чіткій стратегії, що враховує специфіку української економіки та актуальні ризики. Місце грошово-кредитної політики у забезпеченні фінансової безпеки країни є

ключовим, оскільки воно має потенціал для підтримки стабільності, залучення інвестицій та створення сприятливого бізнес-середовища.

У ситуації, коли економіка відчуває серйозні потрясіння, завданням НБУ є не тільки стабілізація фінансової системи, але й підтримка економічного зростання через ефективне управління монетарною політикою. Грошово-кредитна політика має бути спрямована на зменшення інфляційних ризиків, підтримку національної валюти та заохочення інвестицій, що є важливим для відновлення післявоєнної економіки.

У період післявоєнного відновлення економіки України необхідно розробити нові напрямки монетарної політики, які б враховували специфіку постконфліктного відновлення. Це може включати запровадження нових механізмів кредитування, спрямованих на відновлення інфраструктури, підтримку малого та середнього бізнесу, а також стимулювання інноваційних секторів економіки. Важливо також зосередитися на залученні іноземних інвестицій та розширеному доступі до фінансування для українських підприємств, що сприятиме швидкому економічному відновленню.

Таким чином, результати дослідження вказують на необхідність комплексного підходу до формування та реалізації грошово-кредитної політики в Україні. В умовах динамічних змін та викликів, з якими стикається країна, важливо не лише адаптувати існуючі інструменти, але й розробляти нові механізми, які забезпечують стійкість фінансової системи та сприяють економічному зростанню. Висновки щодо грошово-кредитної політики підкреслюють важливість її стратегічного планування та інтеграції з іншими економічними політиками для досягнення стабільності та розвитку країни в цілому.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Арутюнян С. С. Фінансовий ринок. К : Гуляєва В.М., 2018. 484 с.
2. Бодрова Н. Е. Валютний ринок України: стан, проблеми та перспективи. *Вісник СумДУ*. 2012. № 1. С. 102-114.
3. Бульчак С. І. Роль монетарної політики держави у період постконфліктного відновлення економіки. *Економіка, управління та адміністрування*. 2023. № 1. С. 135-142.
4. Глущенко С. В. Гроші, кредит, кредитний ринок. Київ: НаУКМА, 2015. 204 с.
5. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти : підруч. для студ. вищ. навч. закл. Київ: НаУКМА, 2017. 64 с.
6. Гудзовата О.О. Світовий досвід застосування монетарного інструментарію для впровадження ефективної державної політики функціонування грошово-кредитної сфери. *Інфраструктура ринку*. 2016. Випуск 2. С. 269–273.
7. Джулій Л. В., Білорусець Л. М., Ємчук Л. В., Бочуля Н. В. Особливості організації управлінського обліку в банках України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. № 4(1). С. 86-89.
8. Зоря О. П., Драгниш М. С. Удосконалення організації обліку безготівкових операцій банківської установи. *Ефективна економіка*. 2020. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2020_11_60 (дата звернення: 20.10.2024).
9. Канеман Д. Мислення швидко і повільно. Київ : Наш Формат, 2023. 480 с.
10. Килипенко Н.Є. Структура відсоткових ставок у грошово-кредитній системі. *Наук. вісник НЛТУ України: Зб. наук.-техн. праць*. Львів: НЛТУ України, 2006. Вип. 16.6. С. 241-247.

11. Килипенко Н.Є., Львівська К. А. Особливості державного регулювання грошового ринку в економіці України. *Науковий вісник НЛТУ*. 2008. Вип. 1.5. С. 131-140.
12. Колодізев О. М. Формування багаторівневої системи показників фінансування інноваційної діяльності. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. № 8 (146). С. 83-91.
13. Колодізев О. М. Формування монетарної політики національного банку в контексті забезпечення сталого розвитку економіки України: Монографія. Харків: ІНЖЕК, 2015. 325 с.
14. Кужелєв М. О., Кужелєва Г. О. Становлення і розвиток монетарної політики Національного банку України. *Економіка і організація управління*. 2013. № 1 (15) – 2 (16). С. 27.
15. Кулінська А. В. Державне управління фінансовою складовою економічної безпеки національної економіки України: дис... докт. економ. наук : 08.00.03. Одеса, 2017. 531 с.
16. Лелик А. В., Львівська К. А. Особливості становлення та розвитку грошового ринку в перехідній економіці. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2008. Вип. 18.3. С. 227-235.
17. Лепушинський В. Роль монетарної політики під час війни та в післявоєнному відновленні. Національний банк України. 02 червня 2023 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lepushynskyi_pr_01-02.06.2023.pdf?v=4 (дата звернення: 18.10.2024).
18. Лепушинський В. Стратегічний документ з монетарної політики в умовах запровадження в Україні інфляційного таргетування. *Вісник Національного банку України*. 2015. № 9. С. 25–39.
19. Луцишин О. О. Фінансовий ринок: опорний конспект лекцій. Тернопіль, 2018. 173 с.
20. Луців Б. П. Гроші, банки та кредит. Тернопіль: Карт-бланш, 2000. 225 с.
21. Люзняк М. Е., Бартош О. М. Інструменти грошово-кредитної політики НБУ та їх вплив на депозитний та кредитний ринки. *Ефективна*

економіка: електрон. наук. фах. вид. 2011. №12. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2011_12_21 (дата звернення: 20.10.2024).

22. Миськів Г. В. Вплив монетарної політики на формування монетарної безпеки держави. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2022. № 1. С. 122-127.

23. Михайлик О. М., Щербина О. В. Ефективність збалансування грошового ринку: теоретичні підходи та практичні реалії. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 4. С. 861-866.

24. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: монографія. Київ: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.

25. Монетарна політика НБУ в умовах воєнного стану. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lepushynskyy_pr_22.12.2023.pdf (дата звернення: 20.10.2024).

26. Мороз А. М. Центральний банк та грошово-кредитна політика підручник. А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховіна. Київ: КНЕУ, 2005. 556 с.

27. Національний Банк України: офіційний сайт. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 18.10.2024).

28. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 8,5%. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-85> (дата звернення: 18.10.2024).

29. Національний банк України знизив облікову ставку до 8%. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/rishennya-oblikova-stavka-2020-04-23> (дата звернення: 12.10.2024).

30. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 25%. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-25-14965> (дата звернення: 12.10.2024).

31. Нікіфоров П. О. Фінанси, банківська справа та страхування. Чернівці: Чернівецький національний університет, 2019. 296 с.

32. Осипчук Д. Г. Інфляційне таргетування в Україні: підходи до запровадження. Наукові праці З. Київ: НДФІ, 2009. № 48. С. 135–142.
33. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу. Національний банк України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr031500-21#Tex>
34. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Національний банк України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4
35. Пилипчак Н.В. Сучасний стан та перспективи розвитку ринку фінансових послуг України. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3384> (дата звернення: 15.10.2024).
36. Погорелова Т. В. Статистичний аналіз впливу факторів на попит на грошовому ринку України. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 44. С. 222-226.
37. Положення про порядок формування та зберігання обов'язкових резервів банками України та філіями іноземних банків в Україні, затверджено Постановою Правління НБУ 11.12.2014 № 806 (зі змінами).
38. Постанова Правління НБУ «Про Основні засади грошово-кредитної політики на 2016-2020 роки» №541 від 18.08.2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15#Text> (дата звернення: 11.10.2024).
39. Річний звіт Національного банку України за 2021 рік. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-2021-rik> (дата звернення: 12.10.2024).
40. Річний звіт Національного банку України за 2022 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2022.pdf?v=9 (дата звернення: 22.10.2024).
41. Річний звіт Національного банку України за 2023 рік. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-2023-rik> (дата звернення: 22.10.2024).
42. Савченко Т. Г., Піонтковська Я. О. Структура та інструменти грошово-кредитного ринку. *Збірник наукових праць*. 2013. Вип. 37. С. 169- 179.

43. Ситник Н. С. Місце грошово-кредитної політики у забезпеченні фінансової безпеки України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2022. Вип. 42. - С. 130-134.
44. Стельмах В. С. Енциклопедія банківської справи України. Київ. 2001. 680 с.
45. Чугунов І., Павелко А., Канєва Т. Державне фінансове регулювання економічних перетворень. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. 376 с.
46. Талер Р. Поведінкова економіка. Чому люди діють ірраціонально і як отримати з цього вигоду. Київ : Наш Формат, 2022. 464 с.
47. Шаповал Ю. І. Грошово-кредитна політика України у воєнний та повоєнний періоди (за матеріалами наукового повідомлення на засіданні Президії НАН України 3 травня 2023 р.). *Вісник Національної академії наук України*. 2023. № 7. С. 79-85.
48. Швайко М.Л. Сучасні тенденції грошово-кредитної політики України. *Вісник харківського національного університету імені в.н. Каразіна. Серія «економічна»*. 2017. випуск 92. С. 32–40.
49. Шишпанова Н.О., Іванов А.О. Фінансовий ринок: сучасний стан, проблеми на перспективи розвитку. *Modern Economics*. 2017. № 1. С. 66–72.
50. Шкільник І. О., Огорілко Ю. М. Міжнародний досвід і впровадження монетарного режиму інфляційного таргетування в Україні. *Проблеми економіки*. 2023. № 3 (57). С. 227-236.
51. Щетинін А. І. Гроші та кредит. Дніпро: Університет митної справи та фінансів, 2019. 163 с.
52. Ayres J., Garcia M., Guillen A.D., Kehoe P.J. The Monetary and Fiscal History of Brazil, 1960-2016. *NBER Working Paper Series*. 2019. No. 25421. P. 1–62.
53. Blanchard O. J., Watson M. W. Bubbles, Rational Expectations and Financial Markets. *NBER Working Paper Series*. 1982. No. 945. P. 1–30.
54. Blinder A. S., Fischer S. Inventories, Rational Expectations, and the Business Cycle. *NBER Working Paper Series*. 1979. No. 381. P. 1–44.

55. Cardoso E. From Inertia to Megainflation: Brazil in the 1980 s. *NBER Working Paper Series*. 1991. No. 3585. P. 1–58.
56. Cardoso E., Paes de Barros R., Urani A. Inflation and Unemployment as Determinants of Inequality in Brazil: The 1980s // *Reform, Recovery, and Growth: Latin America and the Middle East*. University of Chicago Press. January 1995. P. 151–176.
57. Eroglu I., Çinar M., Eroglu N. An evaluation of the effectiveness of an inflation targeting strategy in Turkey. *Economic Research*. 2017. Vol. 30. No. 1. P. 1536–1552
58. Fama E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. 1970. Vol. 25. No. 2. P. 383–417.
59. Fama E. F. Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*. 1991. Vol. XLVI. No. 5. P. 1575–1617.
60. Genc I.H., Balcilar M. Effectiveness of Inflation Targeting in Turkey. *Emerging Markets Finance & Trade*. 2012, Vol. 48, Supplement 5. P. 35–47.
61. Inflation Report of Bank of England. February 1993 // *Bank of England Quarterly Bulletin*. 1993. 45 p.
62. Kayıkçı F., Kaplan S. Inflation Targeting in Turkey. *Theoretical Economics Letters*. 2019. No. 9. P. 2217–2228.
63. Kotlan V., Navratil D. Inflation Targeting as a Stabilisation Tool: Its Design and Performance in the Czech Republic. *Czech Journal of Economics and Finance*. 2003. No. 53. P. 220–242.
64. Kurihara Y. Inflation Targeting and the Role of the Exchange Rate: The Case of the Czech Republic. *International Business Research*. 2012. Vol. 5. No. 3. P. 33–39.
65. Lima E. C. R., Maka A., Mendoca M. Monetary Policy Regimes in Brazil // *Discussion paper / Institute for Applied Economic Research*. Brasilia : Rio de Janeiro: Ipea, May 2007. P. 7–22.
66. Lucas R. E. Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic Theory*. 1972. No. 4. P. 103–124.

67. Mishkin F. S. Monetary Policy and Short-Term Interest Rates: An Efficient Markets – Rational Expectations Approach. *NBER Working Paper Series*. 1981. No. 693. P. 1–44.
68. Mishkin F. S. Anatomy of a Financial Crisis. *NBER Working Paper Series*. 1991. No. 3934. P. 1–28.
69. Mishkin F. S. Monetary Policy Strategy: Lessons from the Crisis. *NBER Working Paper Series*. 2011. No. 16755. P. 1–63.
70. Monetary Policy Report. Spring 2022 // Czech National Bank. 12 May 2022. 49 p.
71. Monetary Policy Report. Summer 2022 // Czech National Bank. 11 August 2022. 49 p.
72. Monetary Policy Summary and minutes of the Monetary Policy Committee meeting ending on 01 February 2023 // Bank of England. 02 February 2023. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2023/february2023> (дата звернення: 18.10.2024).
73. Monetary Policy Summary and minutes of the Monetary Policy Committee meeting ending on 10 May 2023 // Bank of England. 10 May 2023. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2023/may-2023> (дата звернення: 18.10.2024).
74. Nikolaychuk S., Sholomytskyi Y. Using Macroeconomic Models for Monetary Policy in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2015. Vol. 233. P. 54–64. DOI: 10.26531/vnbu2015.233.054
75. Quartely Inflation Report. June 29. 2023 // Banco Central do Brasil. URL: <https://www.bcb.gov.br/en/publications/inflationreportpres> (дата звернення: 18.10.2024).
76. Smidkova K., Bulir A., Cihak M. Hits and Misses: Ten Years of Czech Inflation Targeting. *Czech Journal of Economics and Finance*. 2008. No. 58. P. 398–405.
77. Zholud O., Lepushynskyi V., Nikolaychuk S. The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation

Targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2019. Vol. 247. P. 19–37. DOI:
10.26531/vnbu2019.247.02

ДОДАТКИ

Додаток А

Динаміка рівня інфляції та основної ставки центральних банків

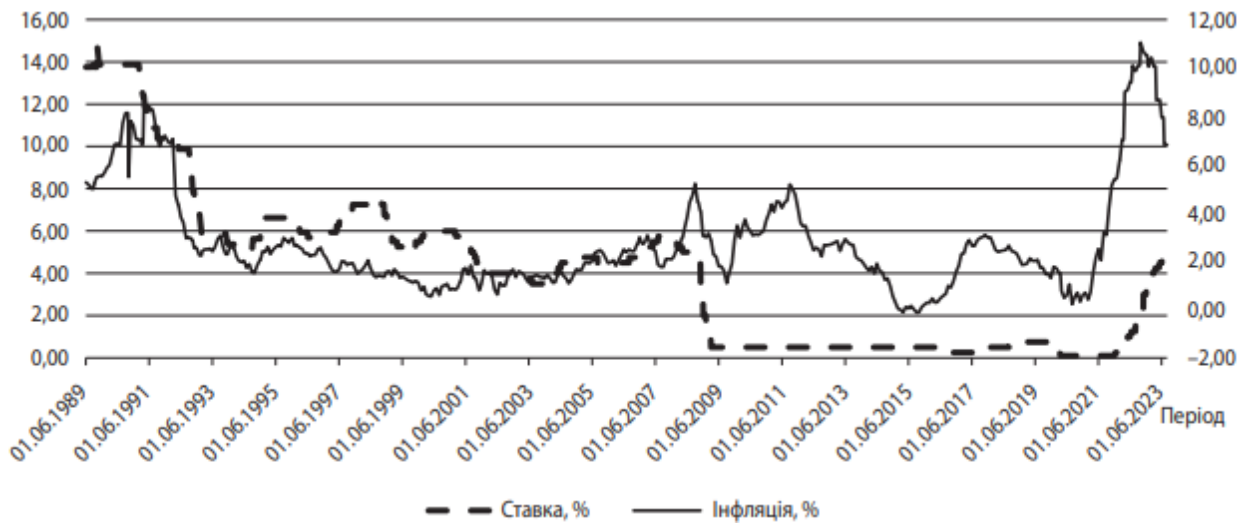


Рис. А.1. Динаміка рівня інфляції та основної ставки ЦБ Англії після введення інфляційного таргетування

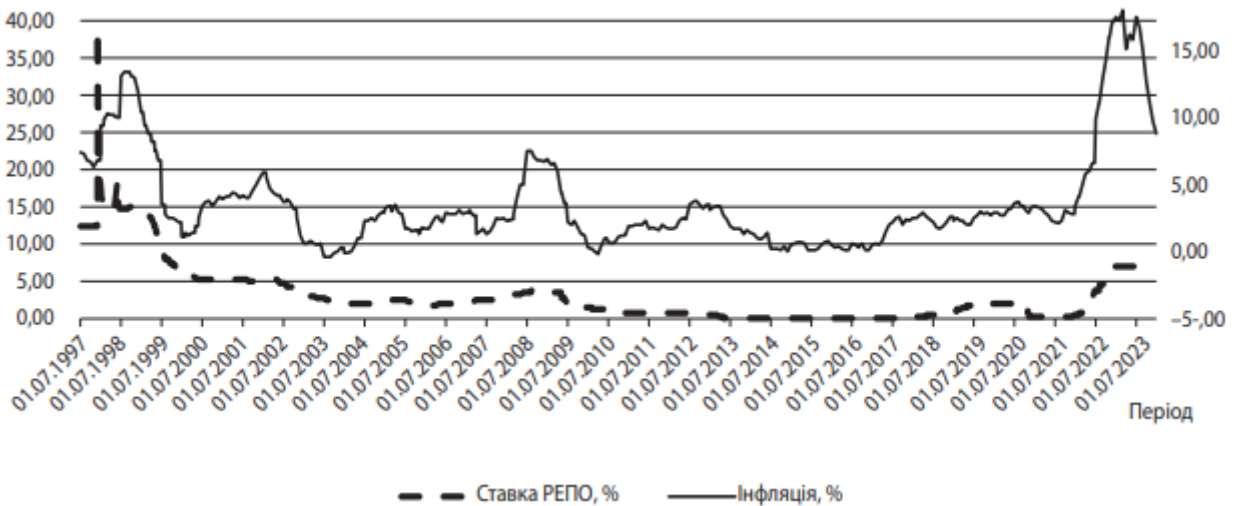


Рис. А.2. Динаміка рівня інфляції та основної ставки ЦБ Чехії після введення інфляційного таргетування

Продовження додатка А

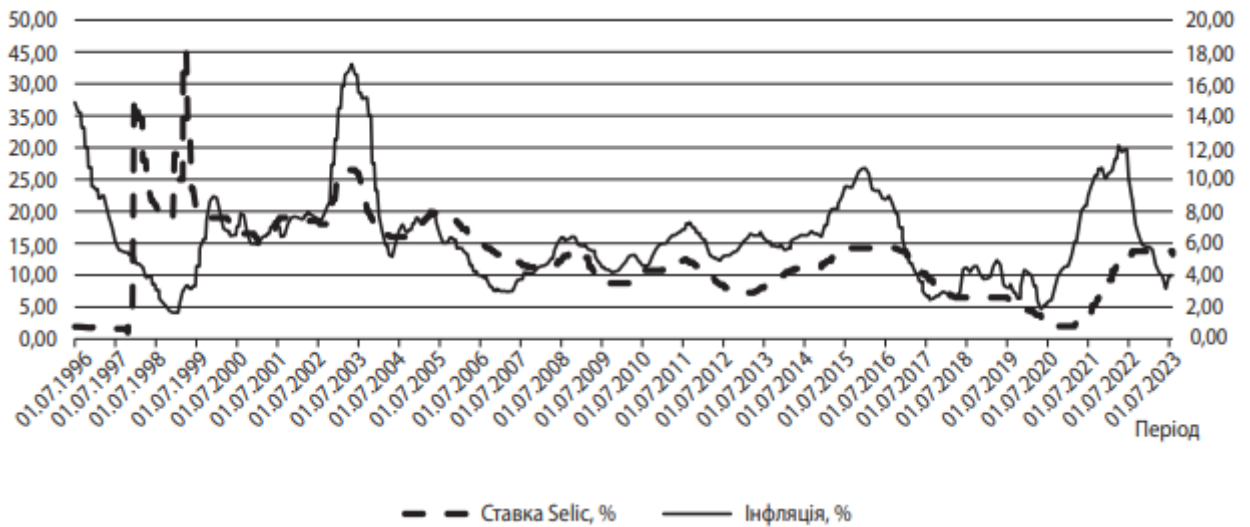


Рис. А.3. Динаміка рівня інфляції та основної ставки ЦБ Бразилії після введення інфляційного таргетування

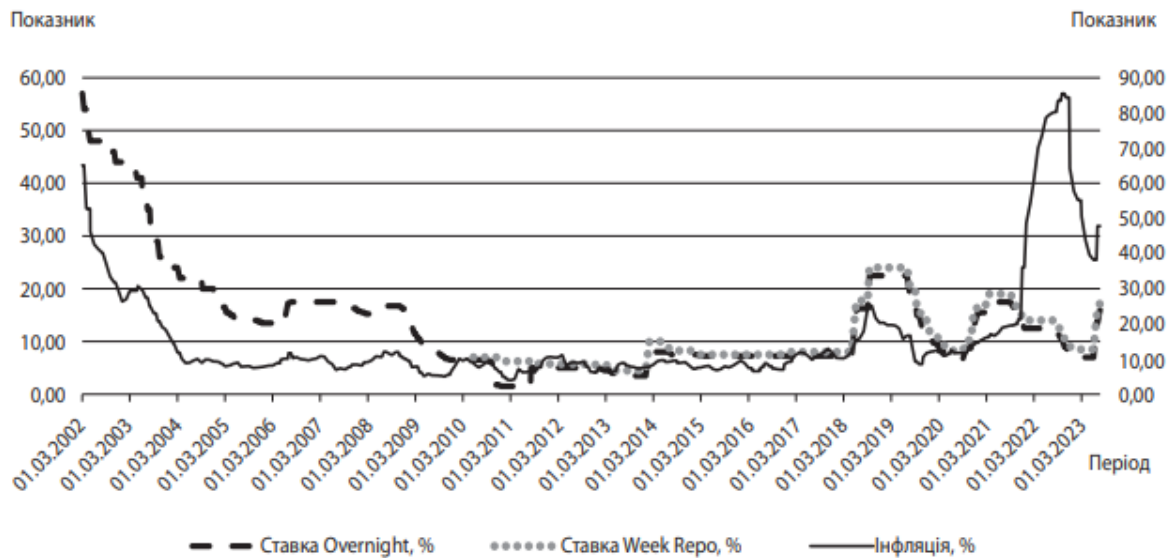


Рис. А.4. Динаміка рівня інфляції та основної ставки ЦБ Туреччини після введення інфляційного таргетування

Додаток Б

Характеристика структури грошового ринку за видами фінансових інструментів

Складник	Характеристика	Суб'єкти	Об'єкти
Ринок позичкових зобов'язань	Це процес залучення коштів у грошовій формі на умовах повернення, платності й строковості. Ринок позичкових зобов'язань є одним із найстаріших і найважливіших сегментів грошового ринку.	кредитори, позичальники і держава в особі центрального банку	Право на тимчасове користування грошовими коштами
Ринок цінних паперів	Інтегрує операції щодо боргових інструментів, інструментів власності, а також їхніх похідних, що виражається через випуск спеціальних документів або цінних паперів, які мають власну вартість	Учасники ринку цінних паперів, які здійснюють операції з цінними паперами	Цінні папери
Валютний ринок	Забезпечує своєчасне здійснення міжнародних розрахунків, страхування від валютних ризиків, диверсифікацію валютних резервів, валютні інтервенції та отримання прибутків	юридичні та фізичні особи; комерційні банківські установи; валютні біржі та валютні відділи товарних і фондових бірж	Валюта

Додаток В

Основні режими грошово-кредитної політики

№ з/п	Режим	Характеристика
1	таргетування обмінного курсу (курсове, валютне регулювання)	встановлення НБУ номінального обмінного курсу як проміжної мети монетарної політики; намагання забезпечення його стабільності щодо валюти так званої «країни-якоря» через зміни процентних ставок і прямі валютні інтервенції, імпортуючи, таким чином, цінову стабільність із цієї країни
2	монетарне таргетування (таргетування грошових агрегатів)	досягнення цінової стабільності шляхом забезпечення контролю над зростанням кількості грошей порівняно з наперед оголошеним таргетом. Щорічно визначається цільовий орієнтир, який може вимірюватися показником зміни грошової маси або загальним рівнем ліквідності, чи визначатися як інтервал динаміки грошової пропозиції
3	інфляційне таргетування	використання двох операційних цілей, а також двох ключових монетарних інструментів НБУ

Додаток Г

Місце грошово-кредитної безпеки в системі національної безпеки

