

УДК 336.997

М. Г. Марич,
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5400-0503>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.22.199

ОСОБЛИВОСТІ ЗДІЙСНЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ

М. Marych,
PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

PECULIARITIES OF THE IMPLEMENTATION OF MONETARY POLICY BY THE NATIONAL BANK OF UKRAINE

У статті досліджено монетарну політику Національного банку України (НБУ) як фундаментальну складову економічної політики держави, спрямованої на забезпечення цінової стабільності, підтримання купівельної спроможності національної валюти та створення умов для сталого економічного розвитку. Основними інструментами реалізації монетарної політики виступають облікова ставка, операції на відкритому ринку, норми обов'язкових резервів і валютні інтервенції. Особливістю сучасного етапу є функціонування в умовах режиму інфляційного таргетування, що передбачає встановлення чітких інфляційних орієнтирів і використання процентної ставки як основного важеля впливу на грошово-кредитні процеси. Значна увага приділяється забезпеченню прозорості рішень та комунікації з фінансовими ринками, що підвищує ефективність монетарних заходів і довіру суспільства до політики НБУ. У період воєнних і економічних викликів регулятор зосереджується на підтримці стабільності банківської системи, контролі інфляційних очікувань і поступовому переході до політики помірної лібералізації валютного ринку. Завдяки послідовним діям НБУ формується основа для макрофінансової стійкості та подальшого економічного відновлення України.

The monetary policy of the National Bank of Ukraine (NBU) plays a decisive role in maintaining macroeconomic stability, ensuring sustainable economic growth, and preserving the purchasing power of the national currency. The main objective of the NBU's monetary policy is to achieve and maintain price stability, which is a prerequisite for long-term financial stability and confidence in the banking system. In recent years, Ukraine has successfully transitioned to an inflation-targeting regime, which provides a clear framework for managing inflation through the use of the key policy rate as the main monetary instrument. This approach enhances the transparency and predictability of the central bank's decisions, thus strengthening the credibility of monetary policy among market participants and international partners.

The NBU actively employs a wide range of tools, including open market operations, refinancing operations, reserve requirements, and foreign exchange interventions. These instruments are designed to regulate the money supply, influence credit activity, and stabilize the exchange rate of the national currency. A particular feature of the current period is the implementation of monetary policy in the context of external shocks, including the consequences of military aggression, global inflationary pressures, and structural changes in the domestic economy. Under such circumstances, the NBU focuses on ensuring financial system resilience, controlling inflationary expectations, and gradually restoring the functioning of market mechanisms in the foreign exchange and credit sectors.

Furthermore, the National Bank of Ukraine emphasizes the importance of communication policy as an integral element of its strategy. Regular publication of macroeconomic forecasts, analytical reports, and press briefings increases public understanding of the central bank's objectives and enhances trust in its actions. Digitalization processes also have a significant impact on the effectiveness of monetary regulation, contributing to the modernization of payment infrastructure and the development of new financial instruments.

Overall, the NBU's monetary policy is characterized by adaptability, consistency, and a balance between stabilizing and stimulating functions. Despite the complexity of the external environment, the regulator continues to pursue policies aimed at maintaining price stability, strengthening the financial sector, and creating the foundation for sustainable post-war economic recovery in Ukraine.

Ключові слова: монетарна політика, Національний банк України, інфляційне таргетування, облікова ставка, валютна стабільність, фінансова стійкість, грошово-кредитне регулювання, макроекономічна стабільність.

Key words: monetary policy, National Bank of Ukraine, inflation targeting, key policy rate, exchange rate stability, financial stability, monetary regulation, macroeconomic stability.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У будь-якій державі грошово-кредитна політика має надзвичайно важливе значення, оскільки за допомогою регулювання грошової маси в обігу вона забезпечує стабільність функціонування економічної системи. Її основними завданнями виступають стимулювання економічного зростання, підвищення рівня добробуту населення, підтримання стабільності цін, а також утримання збалансованого валютного курсу.

Після початку повномасштабної військової агресії росії у 2022 році для України виникла нагальна потреба у зміцненні банківської системи та реалізації Національним банком ефективної монетарної політики, яка б дозволила підтримати економіку в надзвичайно складних умовах. Саме зараз питання результативності грошово-кредитної політики набуло критичного значення, адже стан національної економіки залишається вкрай напруженим. Тому вибір правильних інструментів та напрямів монетарного регулювання безпосередньо визначатиме не лише подальший розвиток, а й фактичне виживання економіки держави.

Досвід багатьох зарубіжних країн доводить, що ефективне поєднання різних інструментів державного регулювання у сфері грошового обігу дозволяє не лише вирішити проблему тимчасового дефіциту ліквідності у фінансових посередників, а й запобігти трансформації цього явища у кризу платоспроможності. Крім того, вміле використання механізмів грошово-кредитної політики створює передумови для зростання та розвитку економіки як єдиної цілісної системи.

Грошово-кредитна політика виступає ключовим елементом загальної економічної політики держави та справляє значний вплив на всі макроекономічні процеси. Її формування та реалізація відбувається у тісному взаємозв'язку з прогнозною діяльністю уряду, а також з економічною та фінансовою політикою.

В різні етапи розвитку української економіки Національний банк здійснював монетарну політику, адаптуючи її до конкретних умов: завдяки цьому вдалося зупинити гіперінфляцію, сприяти стабілізації гривні та створити умови для економічного зростання.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Зважаючи на зростання ролі грошово-кредитної політики у сучасній економіці України, постає нагальна потреба у її вдосконаленні та пошуку нових підходів до підвищення її ефективності. Цій проблематиці присвячені дослідження багатьох відомих науковців, серед яких — І. Вєтрова [1], А. Гальчинський, А. Дзюбенко [2], А. Дзюблюк [3], В. Корнєєв [4], В. Лагутін, С. Леонов, М. Мороз, В. Папаїка, В. Прадун, М. Пуховкіна, М. Савлук [10], Е. Свиридов, А. Сомик, А. Щетинін, А. Шульгіна та інші. Їхні праці акцентують увагу на наявних проблемах і можливостях підвищення результативності грошово-кредитної політики, що є особливо актуальним в умовах сучасних викликів для української економіки.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою кваліфікаційної роботи є оцінка основних тенденцій реалізації грошово-кредитної політики України, аналіз її особливостей, ризиків та перспектив розвитку.

Для досягнення поставленої мети у роботі необхідно виконати такі завдання:

— розкрити сутність поняття "грошово-кредитна політика", визначити її основні цілі та охарактеризувати інструменти;

— дослідити історичні етапи становлення та розвитку монетарної політики України, простежити їх особливості та ключові тенденції;

— проаналізувати сучасний стан грошово-кредитної політики України;

Таблиця 1. Порівняльний аналіз монетарної політики у 2020—2024 роках

Показники	Період		
	Грошово-кредитна політика до війни	Грошово-кредитна політика 2022-2023 рр.	Грошово-кредитна політика з вересня 2024 р.
Основна ціль	Підтримка інфляції на рівні 5% із діапазоном $\pm 1\%$	Забезпечення фінансової стабільності та підтримка обороноздатності країни	Приведення інфляції, яка вимірюватиметься ІСЦ, до цілі 5%, з часовим горизонтом до 3-х років
Облікова ставка	Використовувалися як основний інструмент монетарної політики. Її рівень у 2021 р. коливався від 6% до 9%	Облікова ставка втрачає роль основного інструменту монетарної політики. Для стримування інфляції та захисту гривневих заощаджень її рівень зріс до 25%	Відновлення ефективності облікової ставки, як основного інструменту монетарної політики. Поступове її зниження
Валютний курс	Плаваючий, без жорстких обмежень	Фіксований	Застосування режиму керованої гнучкості
Валютні інтервенції	Обсяги купівлі іноземної валюти НБУ переважали обсяги її продажу	Обсяги продажу іноземної валюти НБУ переважали обсяги її купівлі	Подальша компенсація структурного дефіциту іноземної валюти за рахунок валютних інтервенцій
Адміністративні обмеження	Лібералізація наявних обмежень	Обмеження на валютному ринку	Поступове пом'якшення валютних обмежень

Джерело: сформовано на основі [1].

— виявити підходи до оцінки ефективності грошово-кредитної політики НБУ та визначити проблеми, що виникають у процесі її реалізації в умовах економічної нестабільності;

— визначити перспективи розвитку монетарної політики України, сформулювати пропозиції щодо її вдосконалення з урахуванням сучасних викликів і міжнародного досвіду.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Грошово-кредитна політика є одним із ключових інструментів регулювання економічних процесів, який використовується центральними банками з метою досягнення макроекономічної стабільності. Саме тому ґрунтовне розуміння її теоретичних основ має важливе значення для розробки дієвих стратегій економічного розвитку держави.

У 2020—2024 роках монетарна політика Національного банку України формувалась під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. Одними з головних викликів стали пандемія COVID-19 та повномасштабна війна на території України. У відповідь на виклики, пов'язані з високою інфляцією, коливаннями валютного курсу, нестійкістю банківської системи та залежністю від зовнішніх фінансових потоків, НБУ був змушений діяти рішуче та адаптивно [10, с. 14].

До початку війни стратегічні орієнтири монетарної політики визначались у документі "Основні засади грошово-кредитної політики на 2021 рік та середньострокову перспективу".

Однак із початком вторгнення в 2022 році, в умовах зниження ефективності ринкових механізмів, було розроблено новий документ — "Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану". У ньому враховувалися нові економічні реалії, спричинені війною, і нагальна потреба адаптації політики до кризової ситуації.

У вересні 2024 року, після того як економіка України почала адаптуватися до нових умов, НБУ ухвалив рішення оновити відповідну стратегію. Так з'явився документ "Основні засади грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу", у якому було враховано не лише наслідки воєнних подій, а й виклики та можливості періоду післявоєнного відновлення. У ньому передбачені нові інструменти для регулювання фінансової системи в сучасних умовах.

Аналізуючи розвиток монетарної політики у 2020—2024 роках, можна простежити, що кожен етап супроводжувався унікальними викликами. Це змушувало НБУ постійно переосмислювати свої підходи та створювати нові стратегії для забезпечення макрофінансової стабільності країни [6, с. 12].

У 2021 році головними викликами для Національного банку України стали зростання інфляції, спричинене подорожчанням енергоносіїв, перебоями у глобальних ланцюгах постачання та активізацією споживчого попиту. У відповідь на інфляційний тиск НБУ розпочав поступове підвищення облікової ставки — з 6 % до 8 %. Проте, попри ці заходи, інфляція досягла 10 % — що перевищило цільовий орієнтир. Водночас курс гривні залишався відносно стабільним завдяки наявності

Таблиця 2. Норма обов'язкових резервів у 2020—2024 роках

Період	Строкові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб								Кошти вкладів (депозити) юридичних і фізичних на вимогу та кошти на поточних рахунках			
	У національній валюті				В іноземній валюті							
	короткострокові		довгострокові		короткострокові		довгострокові		ФО	ЮО	ФО	ЮО
	ФО	ЮО	ФО	ЮО	ФО	ЮО	ФО	ЮО				
01.01.2021-10.01.2023	0				10				0		10	
11.01.2023	0				10				5		15	
11.02.2023	0				10				10		20	
11.03.2023	0				10				20	10	30	20
11.05.2023	20	0	0		30	10	0		20	10	30	20
11.09.2023	20	10	0	10	30	20	10	20	20	10	30	20
11.10.2024	25	15	0	15	35	25	15	25	25	15	35	25

Джерело: сформовано на основі [5].

міжнародних резервів обсягом понад 30 млрд доларів США, що дозволяло підтримувати валютний ринок.

Ситуація кардинально змінилася у 2022 році після початку повномасштабної війни. У надзвичайних умовах НБУ був змушений оперативно реагувати для запобігання глибокій фінансовій кризі. У лютому було зафіксовано офіційний курс гривні на рівні 29,5 грн/дол., а також запроваджено валютні обмеження для населення та бізнесу з метою стримування відтоку капіталу. У червні 2022 року облікову ставку було різко підвищено до 25 % — це стало найвищим рівнем за останні роки. Такий крок мав на меті приборкати інфляцію, яка до кінця року сягнула 26,6 %.

У 2023 році українська економіка поступово адаптувалася до реалій затяжної війни. НБУ продовжував дотримуватися політики монетарної жорсткості, але водночас почав пом'якшувати деякі адміністративні обмеження. У червні була прийнята "Стратегія пом'якшення валютних обмежень", що передбачала поступовий перехід до гнучкішого курсоутворення та повернення до режиму інфляційного таргетування. У жовтні запроваджено режим керованої гнучкості валютного курсу.

Протягом 2024 року НБУ продовжив дотримуватись цього курсу, зберігаючи режим керованої гнучкості. Облікову ставку було знижено до 13 % з метою підтримки інфляційних очікувань і захисту гривневих заощаджень населення. З 10 вересня 2024 року регулятор здійснив перегляд валютних обмежень: з одного боку — пом'якшено деякі правила (наприклад, державним компаніям дозволено купувати квоти на викиди CO₂, пов'язані з авіаперевезеннями; українські онлайн-продавці в ЄС отримали можливість здійснювати валютні перекази для сплати ПДВ), з іншого — впроваджено заходи для стримування непродуктивного виведення капіталу (зокрема, обмеження на розрахунки за кордоном при купівлі предметів розкоші, таких як дорогоцінне каміння, дорогі годинники тощо) [5, с. 32].

Грошово-кредитна політика Національного банку України виступає одним із ключових інструментів державного впливу на економіку. Вона спрямована на забезпечення стабільності національної валюти, контроль за рівнем інфляції та підтримку економічного зростання. Її роль у формуванні макроекономічного середовища надзвичайно важлива, адже саме через механізми грошово-кредитного регулювання визначається вар-

тість фінансових ресурсів, доступність кредитування, динаміка інфляційних процесів і загальні умови функціонування фінансової системи країни.

Особливої уваги заслуговує аналіз політики обов'язкових резервів НБУ у 2020—2024 роках. Механізм нормативу обов'язкового резервування (НОР) є важливим індикатором ефективності монетарної політики в умовах мінливої економічної ситуації. Він безпосередньо впливає на обсяг доступних банківських ресурсів для кредитування й депозитів, а також визначає рівень ліквідності банківської системи загалом.

У період з 1 січня 2021 року до 10 січня 2023 року норматив обов'язкових резервів (НОР) залишався стабільним: для строкових депозитів у національній валюті він становив 0%, а для коштів в іноземній валюті — 10%. Така незмінність, навіть після початку повномасштабного вторгнення, була зумовлена необхідністю забезпечення банківської системи додатковою ліквідністю з метою підтримки її стабільної роботи в умовах кризового періоду.

Однак уже в другому півріччі 2023 року відбулося суттєве посилення вимог щодо резервування. НБУ підвищив NOR до 20 % для строкових депозитів у національній валюті та до 30 % — в іноземній валюті для фізичних осіб. Для юридичних осіб NOR також збільшився — до 10 %. Ці зміни засвідчили поступовий перехід до жорсткішої монетарної політики, головною метою якої стало стримування інфляційного тиску та обмеження надмірної грошової пропозиції в економіці [8, с. 26].

Упродовж 2024 року тенденція до посилення резервних вимог збереглася: NOR продовжували зростати як для строкових, так і для поточних депозитів фізичних та юридичних осіб. Це підтверджує намір Національного банку зберігати курс на жорстку монетарну політику, яка спрямована на стабілізацію фінансової системи, посилення контрольованості інфляційних процесів та запобігання надмірному зростанню ліквідності банківського сектору.

На рис. 1 відображено зміну обсягів залишків на кореспондентських рахунках банків та обов'язкових резервів у період з 2020 по 2024 рік.

У 2021 — початку 2023 року обидва показники залишались відносно стабільними. Залишки на коррахунках коливались у межах 50—60 млрд грн, а обов'язкові

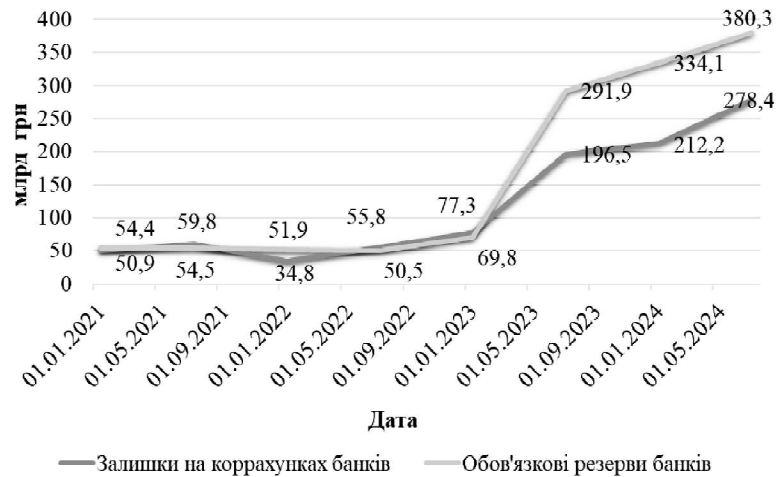


Рис. 1. Обсяги залишків на коррахунках та обов'язкових резервів банків за 2020—2024 рр., млрд грн

Джерело: сформовано на основі [10].

резерви банків — від 50,9 млрд грн на початку 2021 року до 77,2 млрд грн на початку 2023 року. Така стабільність пояснюється м'якою монетарною політикою НБУ в цей період, зокрема низькими нормативами обов'язкового резервування.

Проте з другого півріччя 2023 року відбулося суттєве зростання обох показників. Обсяги обов'язкових резервів зросли майже в чотири рази — з 77,2 млрд грн на початку 2023 року до 291,9 млрд грн на 1 липня 2023 року, а до середини 2024 року сягнули 380,3 млрд грн. Це є прямим наслідком зміни політики НБУ — підвищення НОР та перехід до жорсткішого монетарного курсу задля стримування інфляції та посилення контролю за ліквідністю.

Залишки на коррахунках банків також демонструють чітку тенденцію до зростання, особливо у 2023—2024 рр., коли обсяг виріс з 69,8 млрд грн (01.01.2023) до 278,4 млрд грн (01.07.2024). Це свідчить про накопичення банками ліквідності, що також може бути результатом як підвищених вимог НБУ, так і зростання обсягів депозитів та обережного кредитування у воєнний і післявоєнний період.

Загалом, представлена динаміка підтверджує послідовний перехід НБУ від політики підтримки банківської ліквідності у воєнний час до політики стримування грошової маси та посилення регуляторних вимог у 2023—2024 роках.

Дослідження обсягів та динаміки реального й номінального валового внутрішнього продукту (ВВП) є важливим елементом оцінки ефективності грошово-кредитної політики. Оскільки монетарні інструменти напряму впливають на економічну активність, через регулювання доступності фінансових ресурсів, обсягів кредитування, рівня відсоткових ставок та грошової маси, зміни у політиці НБУ позначаються на темпах економічного зростання.

Контроль за інфляцією, стабільність валютного курсу та обмеження грошової пропозиції у періоди монетарної жорсткості можуть стримувати зростання ВВП у короткостроковій перспективі, але створюють підґрунтя для сталого розвитку в майбутньому. Водночас пом'якшення монетарних умов у кризові періоди (наприклад, під час пандемії COVID-19 або на початку війни)

сприяє підтримці економіки через стимулювання споживчого попиту та інвестиційної активності [3, с.21].

У цьому контексті аналіз взаємозв'язку між динамікою ВВП та грошово-кредитною політикою НБУ у 2020—2024 роках дозволяє краще зрозуміти, як інструменти монетарного регулювання впливали на загальний стан економіки, темпи відновлення після шоків та формування макроекономічних тенденцій.

У 2020 році економіка України зазнала впливу пандемії COVID-19, що відобразилося на показниках ВВП. Номінальний обсяг становив 4194,1 млрд грн, тоді як реальний ВВП — 3818,46 млрд грн. Дефлятор ВВП був відносно невисоким — 9,84 %, що свідчило про помірний рівень інфляційного тиску.

У 2021 році спостерігалось відновлення економічної активності: номінальний ВВП зріс до 5459,57 млрд грн, а реальний — до 4363,58 млрд грн.

Дефлятор піднявся до 25,12 %, що вказувало на посилення інфляційних процесів, зумовлених подорожчанням енергоносіїв та зростанням споживчого попиту. Найбільш критичним став 2022 рік, коли через початок повномасштабної війни обидва показники знизились: номінальний ВВП скоротився до 5191,03 млрд грн, а реальний — до 3865,78 млрд грн. Дефлятор підскочив до 34,9 %, що відобразило значний інфляційний тиск у воєнних умовах.

Проте вже у 2023 році економіка почала поступово адаптуватися до нових реалій. Номінальний ВВП зріс до 6537,83 млрд грн, а реальний — до 5518,06 млрд грн. Водночас дефлятор знизився до 18,48 %, що свідчить про певне уповільнення інфляції завдяки жорсткій монетарній політиці НБУ та адміністративним заходам.

У 2024 році позитивна динаміка збереглася: номінальний ВВП досяг 7658,66 млрд грн, реальний — 6821,09 млрд грн. Це означає зростання майже на 3003 млрд грн у порівнянні з 2020 роком та на 1303 млрд грн — порівняно з 2023 роком. Дефлятор у цей період знизився до 12,28 %, що демонструє тенденцію до стабілізації цін і контрольованості інфляційних процесів.

Таким чином, аналіз динаміки ВВП за 2020—2024 роки показує, що українська економіка пройшла шлях від

падіння у кризових умовах війни до поступового відновлення та стабілізації. НБУ, використовуючи жорсткі монетарні інструменти, зумів знизити інфляційний тиск і створити передумови для подальшого економічного зростання.

У 2022 році та в середньостроковій перспективі Національний банк України продовжуватиме реалізовувати монетарну політику у форматі інфляційного таргетування, що ґрунтується на режимі плаваючого обмінного курсу та враховує пріоритетність законодавчо визначених цілей центрального банку.

Ключовою метою монетарної політики залишається утримання інфляції на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилення ± 1 в. п. у середньостроковому періоді. Рішення у сфері грошово-кредитної політики прийматимуться послідовно, передбачувано й системно, з орієнтацією на повернення інфляції до цільового рівня на горизонті дії політики. Незмінність інфляційної цілі та сталість підходів сприятимуть формуванню стабільних очікувань економічних агентів, підвищуватимуть прозорість рішень НБУ і забезпечуватимуть правильне врахування інфляційних ризиків у структуру ринкових процентних ставок. Це, своєю чергою, дозволить утримувати їх на відносно низькому рівні.

Прогнозованість інфляційних процесів та зменшення їх волатильності стимулюватимуть розвиток грошово-кредитного ринку, сприятимуть зростанню обсягів інвестиційного фінансування через зниження інфляційної премії у вартості кредитних ресурсів і загалом підтримуватимуть економічне зростання. Основними критеріями успішності монетарної політики визначатимуться стабільність інфляційних очікувань на рівні цільового показника та відповідність фактичних інфляційних темпів встановленим орієнтирам у середньостроковій перспективі [1, с.51].

НБУ і надалі застосовуватиме гнучкість інфляційного таргетування, щоб зберігати баланс між досягненням цінової стабільності, забезпеченням фінансової стійкості та підтримкою економічного зростання. Водночас допускається тимчасове відхилення фактичної інфляції від цільового орієнтиру під впливом зовнішніх та внутрішніх шоків, які виходять за межі дієвого впливу монетарної політики (наприклад, коливання цін на сировину чи зміни адміністративно регульованих тарифів). Проте такі відхилення не повинні підірвати довіру до інфляційних цілей і мають супроводжуватися заходами для повернення інфляції до запланованого рівня у прийнятні строки.

За умов невизначеності та ризиків фінансової кризи НБУ необхідно зосереджувати зусилля на підвищенні своєї інституційної спроможності щодо досягнення інфляційних орієнтирів, підтриманні стабільності банківської системи та стимулюванні сталого економічного зростання. Важливими напрямками вдосконалення режиму інфляційного таргетування є: адаптація інструментів політики до змін фінансового середовища, посилення аналітичної бази та модельного інструментарію для ухвалення рішень, активізація наукових досліджень, а також удосконалення комунікаційної політики для ефективного управління очікуваннями суспільства.

Особливу увагу необхідно приділити розвитку механізму монетарної трансмісії, який забезпечує взаємоз-

в'язок між інструментами НБУ та реальним сектором економіки, а також створенню умов для підтримки економічного зростання. До ключових завдань належать: розвиток фондового ринку, підвищення ліквідності обігу державних цінних паперів, збільшення строків їх обертання, а також проведення НБУ операцій із державними облигаціями на вторинному ринку [9, с. 52].

З метою посилення ефективності трансмісійного механізму важливим є розвиток інструментів хеджування фінансових ризиків. Йдеться про запровадження операцій своп процентної ставки для стимулювання довгострокового кредитування та інструментів хеджування валютного ризику, що знизить уразливість суб'єктів господарювання до курсових коливань і сприятиме перетворенню валютних ресурсів у гривневі. Додатково необхідним є розвиток небанківського кредитування, страхових і фінансових послуг, а також розбудова ефективної інфраструктури ринків капіталу.

Варто підкреслити, що монетарна політика НБУ створює лише передумови для економічного розвитку, але не є достатньою умовою для забезпечення сталого зростання економіки. Це можливо лише за умови одночасного проведення структурних реформ та збереження збалансованої фіскальної політики. Важливо, щоб НБУ у тісній координації з Урядом України реалізовував політику, спрямовану на покращення доступу до кредитних ресурсів, створення довгострокових інвестиційних можливостей та посилення макроекономічної стабільності. Очікується, що поступова нормалізація фіскальної політики дозволить скоротити боргове навантаження, підвищить інвестиційну привабливість держави та стане запорукою відновлення економічного зростання.

Головним інструментом монетарної політики залишається облікова ставка. Якщо прогнозований рівень інфляції буде нижчим за цільовий, НБУ вдаватиметься до пом'якшення монетарної політики, утримуючи облікову ставку нижче рівноважного значення. Це стимулюватиме ділову активність і сприятиме поверненню інфляції до цілі. У разі перевищення прогнозованого рівня інфляції над цільовим показником, центральний банк змушений буде проводити більш жорстку монетарну політику шляхом підвищення облікової ставки. Таким чином, у середньостроковому періоді інфляція завжди має повертатися до встановленої мети. У випадку стабілізації інфляції на прийнятному рівні НБУ утримуватиме облікову ставку близькою до нейтральної. Такий рівень вважається "нейтральним", адже він не стимулює, але й не стримує економічну активність. При його розрахунку враховується вартість капіталу на світових ринках, інвестиційна привабливість країни та динаміка валютного курсу.

Незалежно від завдань і конкретних умов, у яких Національний банк здійснює валютні інтервенції, їх основна мета завжди підпорядковується головній цілі — досягненню та збереженню цінової стабільності. Водночас, з огляду на необхідність розвитку валютного ринку, регулятор прагне мінімізувати використання таких інтервенцій. Важливим напрямом є поступова валютна лібералізація, що має завершитися скасуванням усіх обмежень і переходом до вільного руху капіталу. Це стане основою для покращення умов ведення бізнесу,

залучення іноземних інвестицій і формування стійкого економічного зростання. Подальше послаблення валютних обмежень відбуватиметься поступово, у міру досягнення макроекономічної стабільності, виконання міжнародних зобов'язань за Угодою про асоціацію з ЄС та удосконалення регулювання небанківського сектору з метою запобігання непродуктивному відпливу капіталу.

Стійке економічне зростання забезпечується насамперед підтримкою низької та стабільної інфляції у межах режиму плаваючого валютного курсу. Це дозволяє уникати накопичення макроекономічних дисбалансів, підвищувати стійкість економіки до зовнішніх шоків і водночас створювати умови для залучення інвестицій. Прогнозованість рішень НБУ, їхня послідовність і зрозумілість для економічних агентів зміцнюють фінансову систему, сприяють формуванню довгострокових фінансових ресурсів за прийнятною вартістю. Зниження інфляційної складової процентних ставок і ризикової премії підвищує привабливість інвестування у реальний сектор, стимулює створення робочих місць та інноваційну активність.

Для українського уряду пріоритетними завданнями мають стати:

- перетворення облікової ставки НБУ на ефективний інструмент регулювання потоків капіталу між фінансовим і реальним секторами економіки;
- забезпечення банківської системи належним рівнем ліквідності;
- активізація припливу приватних та іноземних інвестицій;
- стимулювання сукупного попиту за допомогою монетарних важелів;
- недопущення деструктивних дисбалансів у платіжному балансі держави.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Отже, у 2020—2024 рр. грошово-кредитна політика України зазнала суттєвих трансформацій через війну та її наслідки. Серед ключових викликів — падіння економічної активності, інфляційний тиск, девальваційні коливання, проблеми з ліквідністю банків та збільшення боргового навантаження на бюджет. Для підвищення ефективності монетарної політики важливими є: поступовий перехід до режиму плаваючого валютного курсу, контроль інфляції, зменшення залежності банків від депозитних сертифікатів і ОВДП, посилення антимонопольної політики та розвиток інституційних механізмів відповідальності за її реалізацію. Це створить основу не лише для стабілізації фінансової системи в умовах війни, але й для сталого розвитку в післявоєнний період.

Література:

1. Вєтрова І. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та пріоритети розвитку. *Фінанси України*. 2021. № 4. С. 45—57.
2. Дзюбенко А. Механізми реалізації монетарної політики Національного банку України в умовах макроекономічної нестабільності. *Економіка і держава*. 2024. № 7. С. 18—25.

3. Дзюблук О. Еволюція інструментів грошово-кредитної політики НБУ: виклики та перспективи. *Банківська справа*. 2020. № 3. С. 5—14.

4. Корнєєв В. Роль монетарної політики у забезпеченні фінансової стабільності України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2023. № 2 (49). С. 11—21.

5. Лагут В. Напрями вдосконалення монетарного регулювання в Україні в контексті євроінтеграції. *Вісник НБУ*. 2024. № 6. С. 30-39.

6. Міщенко В., Науменкова С. Грошово-кредитна політика в умовах кризових викликів: український контекст. *Фінанси, облік і аудит*. 2021. № 2 (78). С. 7—19.

7. Головка Л. Інфляційне таргетування як основа сучасної монетарної політики НБУ. *Економічний часопис-XXI*. 2020. № 183 (9—10). С. 35—40.

8. Петрик О. Трансформація інструментів монетарної політики в умовах лібералізації валютного ринку України. *Фінанси України*. 2024. № 8. С. 22—31.

9. Шаповал В. Вплив монетарної політики на макроекономічну стабільність України. *Економічний вісник університету*. 2023. № 59. С. 49—56.

10. Савлук М. Грошово-кредитне регулювання та його вплив на банківський сектор України. *Банківська справа*. 2022. № 5. С. 10—19.

References:

1. Vietrova, I. (2021), "Monetary policy of the National Bank of Ukraine: current state and development priorities", *Finansy Ukrainy*, vol. 4, pp. 45—57.
 2. Dziubenko, A. (2024), "Mechanisms of implementation of the monetary policy of the National Bank of Ukraine under macroeconomic instability", *Ekonomika i derzhava*, vol. 7, pp. 18—25.
 3. Dziubliuk, O. (2020), "Evolution of the monetary policy instruments of the NBU: challenges and prospects", *Bankivska sprava*, vol. 3, pp. 5—14.
 4. Kornieiev, V. (2023), "The role of monetary policy in ensuring financial stability of Ukraine", *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, vol. 2 (49), pp. 11—21.
 5. Lahut, V. (2024), "Directions for improving monetary regulation in Ukraine in the context of European integration", *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, vol. 6, pp. 30—39.
 6. Mishchenko, V. and Naumenkova, S. (2021), "Monetary policy under crisis challenges: the Ukrainian context", *Finansy, oblik i audit*, vol. 2 (78), pp. 7—19.
 7. Holovko, L. (2020), "Inflation targeting as the basis of the modern monetary policy of the NBU", *Ekonomichni chasopysy-XXI*, vol. 183 (9—10), pp. 35—40.
 8. Petryk, O. (2024), "Transformation of monetary policy instruments under the liberalization of Ukraine's foreign exchange market", *Finansy Ukrainy*, vol. 8, pp. 22—31.
 9. Shapoval, V. (2023), "The impact of monetary policy on macroeconomic stability of Ukraine", *Ekonomichni visnyk universytetu*, vol. 59, pp. 49—56.
 10. Savluk, M. (2022), "Monetary regulation and its impact on the banking sector of Ukraine", *Bankivska sprava*, vol. 5, pp. 10—19.
- Стаття надійшла до редакції 30.10.2025 р.*