



DOI 10.58423/2786-6742/2023-4-264-276

УДК 336.7

Ірина ЗАЇЧКО

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Національна академія статистики, обліку та аудиту
м. Київ, Україна

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6080-2959>

Scopus Author ID: 58633200600

ОСОБЛИВОСТІ ТА ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Анотація. Наразі в Україні існує досить велика кількість чинників впливу на економічні процеси в державі, котрі регулярно перебувають в динамічній трансформації та інколи створюють загрози стабільності її фінансової системи. В свою чергу економічне зростання в значній мірі обумовлюється результатами ефективного впровадження грошово-кредитної політики, яка реалізується через вплив на рівень грошової маси, обсяг кредитування, відсоткові ставки, валютний курс та інші фінансові параметри з метою досягнення макроекономічних цілей, таких як стабільність цін, збалансованість бюджету, зростання економіки та забезпечення фінансової стабільності. Метою дослідження є визначення особливостей та ключових напрямків грошово-кредитної політики в Україні у сучасних умовах. В роботі здійснено огляд основних аспектів функціонування грошово-фінансової системи країни та розглянуто вплив різноманітних чинників і факторів на економічні процеси в державі. В процесі дослідження згруповано та проаналізовано особливості типів грошово-кредитної політики. Аналіз основних макроекономічних показників допомагають у прийнятті обґрунтованих рішень виступаючи передумовою успішного розгляду можливостей у здійсненні їх порівняння з тенденціями на світовому ринку. При дослідженні світового досвіду і визначення напрямків впровадження грошово-кредитної політики в європейських державах розглянуто можливості їх застосування в нашій державі у воєнний та післявоєнний період. У статті аргументовано, що постійні зміни, і неочікувані внутрішні чи зовнішні чинники можуть мати вплив на реалізацію грошово-кредитної політики, зміну її методів та інструментів у відповідності з сучасними економічними викликами. Автор підкреслює, що актуальні тенденції в галузі грошово-кредитної політики, зокрема у контексті макроекономічної стабільності та економічного зростання вимагають перегляду та спрямування на визначення стратегічних кроків та рекомендацій для удосконалення грошово-кредитної політики в Україні на сучасному етапі.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, монетарна політика, інфляція, таргетування, облікова ставка, грошова маса, обов'язкові резерви, міжнародні резерви, золотовалютні резерви, фінансова система, Національний банк України.

JEL Classification: E 42, E 52, H 56

Absztrakt. Jelenleg Ukrajnában az állam gazdasági folyamatait számos olyan tényező befolyásolja, amelyek dinamikus átalakuláson mennek keresztül, és esetenként veszélyt jelentenek az állam pénzügyi rendszerének stabilitására. A gazdasági növekedést ezzel szemben nagymértékben meghatározzák a monetáris politika hatékony végrehajtásának eredményei, amely a pénzkínálat szintjére, a hitelezési volumenre, a kamatlábokra, az árfolyamokra és egyéb pénzügyi paraméterekre gyakorolt hatáson keresztül valósul meg olyan makrogazdasági célok elérése érdekében, mint az árstabilitás, a költségvetési egyensúly, a gazdasági növekedés és a pénzügyi stabilitás. A kutatás célja az ukrajnai



monetáris politika sajátosságainak és főbb irányainak meghatározása a modern körülmények között. A tanulmány áttekinti az ország monetáris és pénzügyi rendszere működésének főbb szempontjait, valamint megvizsgálja a különböző tényezők hatását az állam gazdasági folyamataira. A kutatás során a monetáris politika típusainak jellemzőit csoportosították és elemezték. A főbb makrogazdasági mutatók elemzése segíti a megalapozott döntések meghozatalát, melynek feltétele a lehetőségek sikeres mérlegelése a világpiacon trendekkel való összehasonlításuk megvalósításában. A világtapasztalatok tanulmányozása és az európai országok monetáris politikájának végrehajtási irányainak meghatározása során figyelembe vették annak hazánkban való alkalmazásának lehetőségeit a háborús és a háború utáni időszakban. A cikk mellett érvel, hogy a folyamatos változások és a váratlan belső vagy külső tényezők befolyásolhatják a monetáris politika végrehajtását, megváltoztatva annak módszereit és eszközeit a modern gazdasági kihívásoknak megfelelően. A szerző hangsúlyozza, hogy a monetáris politika területén a jelenlegi trendek, különösen a makrogazdasági stabilitás és a gazdasági növekedés összefüggésében, áttekintést igényelnek, és az ukrajnai monetáris politika fejlesztésére irányuló stratégiai lépések és ajánlások meghatározására összpontosítanak a jelenlegi szakaszban.

Kulcsszavak: pénz- és hitelpolitika, monetáris politika, infláció, célzás, diszkontráta, pénzkinálat, kötelező tartalékok, nemzetközi tartalékok, arany- és valutatartalékok, pénzügyi rendszer, Ukrán Nemzeti Bank.

Abstract. Ukraine has a large number of factors influencing economic processes in the country, which are regularly undergoing dynamic transformation and sometimes pose threats to the stability of its financial system. Otherwise, economic growth is largely determined by the results of the effective implementation of monetary policy, which is implemented through the impact on the level of money supply, lending, interest rates, exchange rates and other financial parameters in order to achieve macroeconomic goals, such as price stability, budget balance, economic growth and financial stability. The purpose of the paper is to identify the features and key directions of monetary policy in Ukraine in the current environment. The research provides an overview of the main aspects of the functioning of the country's monetary and financial system and examines the impact of various factors and drivers on economic processes in the country. Within the study, the features of the types of monetary policy are grouped and analyzed. Analyses of the main macroeconomic indicators help in making informed decisions and serve as a prerequisite for successful consideration of opportunities in comparing them with trends in the global market. When studying the world experience and determining the directions of implementation of monetary policy in European countries, the author considers the possibilities of their application in our country during the war and post-war period. The material argues that constant changes and unexpected internal or external factors may have an impact on the implementation of monetary policy, changing its methods and instruments in line with current economic challenges. The author emphasizes that current trends in the field of monetary policy, in particular in the context of macroeconomic stability and economic growth, require a review and focus on identifying strategic steps and recommendations for improving monetary policy in Ukraine at the present time.

Key words: monetary policy, monetary policy, inflation, targeting, discount rate, money supply, required reserves, international reserves, gold and currency reserves, financial system, National Bank of Ukraine.

Постановка проблеми. Наразі в Україні існує досить велика кількість чинників впливу на економічні процеси в державі, котрі регулярно перебувають в динамічній трансформації та інколи створюють загрози стабільності її фінансової системи. В свою чергу економічне зростання в значній мірі обумовлюється результатами ефективного впровадження грошово-кредитної політики, одними із основних завдань якої є не тільки забезпечення стабільності національної валюти,

контроль цін, досягнення оптимального рівня зайнятості та регулювання рівня інфляції, але й здатність ефективно протистояти зовнішнім викликам та загрозам. В умовах воєнного стану, зростання економічних показників та збільшення надходжень до державного бюджету відчутно ускладнюються внаслідок руйнування енергетичних та транспортних мереж, зменшення обсягів виробництва товарів та послуг, припинення функціонування підприємств та їх перенесення, анексії територій, скорочення площі для сільськогосподарських робіт, блокування портів та інших подібних обставин. Як результат, виникає об'єктивна потреба в опрацюванні нових характеристик та засад здійснення грошово-кредитної політики в умовах воєнного стану, що підкреслює важливість даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання вивченню змісту, ознак і особливостей здійснення грошово-кредитної політики, а також її означення в економічних процесах активно досліджувались українськими та міжнародними вченими, серед яких. Адамик Б., Гальчинський А., Геєць В., Гриценко А., Долан Е., Журавка Ф., Кубай О., Михасюк М., Міщенко В., Мороз А., Савлук М., Стельмах В., Фрідман М., Фролов С. та інші. Вищезгадані дослідники внесли суттєвий вклад у розвиток сутності та концепцій грошово-кредитної політики, основних напрямків її вдосконалення. Важливо відзначити, що необхідність подальшого розвитку досліджень щодо оптимізації грошово-кредитної політики наразі в Україні є актуальною, що обумовлено виникненням таких факторів, як інфляція, нестабільність політичної та соціально-економічної ситуації, девальвація національної валюти, коливання валютного курсу, збільшення недовіри до банківської системи та інші аспекти.

Мета статті. Мета статті полягає в розкритті сутності грошово-кредитної політики, основних шляхів її удосконалення в умовах воєнного стану та визначенні сучасних тенденцій, пов'язаних з грошово-кредитною політикою в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасних економіках грошово-кредитна політика є одним із найважливіших важелів, за допомогою яких країни намагаються досягти різних цілей. Грошово-кредитна політика України - це комплекс заходів та стратегічних рішень, які приймаються Національним банком України і державними органами з метою регулювання грошового обігу, кредитування та фінансової системи в країні та полягає у впливі на рівень грошової маси, обсяг кредитування, відсоткові ставки, валютний курс та інші фінансові параметри з метою досягнення макроекономічних цілей [1], таких як стабільність цін, збалансованість бюджету, зростання економіки та забезпечення фінансової стабільності.

В науковій літературі наявні тлумачення та сформовані думки науковців з приводу трактування сутності грошово-кредитної політики. Нерідко грошово-кредитну політику ототожнюють з монетарною через її головне завдання-управління кількістю грошей в обігу. Гальчинський А., висловлює твердження, що грошово-кредитна політика представляє собою систему взаємопов'язаних і скоординованих заходів, спрямованих на досягнення заздалегідь визначених суспільних цілей. Ці

заходи стосуються регулювання грошового обігу та здійснюються державою за допомогою центрального банку [7, с. 257]. Ряд авторів, досліджуючи грошово-кредитну політику, розглядають її як сукупність заходів, спрямованих на регулювання та зміну кількісних показників грошової маси, яка обертається в економіці протягом конкретного періоду [2, с. 9]. Базилевич В., вбачає в грошово-кредитній політиці комплекс методів та інструментів, які використовуються державою для управління обсягом грошей з метою забезпечення балансу між їхньою пропозицією та попитом на них [5, с. 375]. У Законі України «Про Національний банк України» означено «грошово-кредитну політику як комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення цінової стабільності шляхом використання інструментів грошово-кредитної політики» [15]. Тому, доречно зауважити, що визначення сутності грошово-кредитної політики у наукових дослідженнях характеризуються різнобічністю підходів.

Грошово-кредитна політика може поділятися на види (рис. 1) в залежності від її спрямованості та основних цілей, котрі можуть комбінуватися та адаптуватися залежно від конкретних умов економіки та мети, яку необхідно досягти.



Рис. 1. Характеристика видів грошово-кредитної політики

Джерело: систематизовано авторкою.

До основних складових грошово-кредитної політики відносять швидкість грошового обігу, грошову масу, відсоткові ставки та курс валют. Головними інструментами її реалізації є визначення обов'язкових резервів для банків, управління відсотковою політикою, впровадження програми рефінансування для банків, формування оптимальної структури золотовалютних резервів, проведення операцій, котрі пов'язані з купівлею-продажем цінних паперів на відкритому ринку, а також регулювання потоків капіталу та інші відповідні заходи.

З початком повномасштабної війни на території України Національний банк України активно почав використання ефективних інструментів забезпечення



стабільності фінансової системи країни. При досить високій невизначеності та в надмірних умовах діяльності економіки та фінансової системи, НБУ вимушено ввів адміністративні обмеження, наприклад на валютному ринку. Одним з першочергових заходів НБУ після введення воєнного стану, руйнації економіки, зростання фінансових ризиків і неспроможності ринкових монетарних інструментів відігравати необхідну роль у функціонуванні грошово-кредитного та валютного ринків, стало встановлення фіксованого курсу гривні. Його було введено замість режиму плаваючого валютного курсу, при якому курс визначався в залежності від обсягів попиту та пропозиції на ринку. Оскільки, банківський сектор України працював в нестабільному та складному середовищі [4, с. 218], саме зафіксований Національним банком валютний курс забезпечив уникнення невизначеності серед населення і бізнесу, дозволив контролювати девальваційні та інфляційні очікування, утримував рівень цін та убезпечив від надмірного розкручування інфляції, додаткової дестабілізації макроекономічної ситуації.

Також, серед ключових методів впливу Національного банку на інфляційний рівень в Україні можна виділити і зміну облікової ставки, головним призначенням якої є визначення умов проведення Національним банком операцій з надання в кредит грошових ресурсів комерційним банкам. Облікову ставку можна розглядати як один з монетарних інструментів, що визначає умови, за якими комерційні банки встановлюють для банків, а також інших суб'єктів грошово-кредитного ринку певні межі орієнтиру з приводу вартості залучених і розміщених грошових коштів на певний період, тим самим впливаючи на рівень інфляції [17, с. 73], який є одночасно й індикатором фінансової безпеки (рекомендоване значення перебуває у межах 10–15%) [3, с. 18]. До червня 2022 року НБУ здійснювалися заходи з утримання облікової ставки на рівні 10 % [14]. Але ріст інфляції, породжував процеси, в яких реальна ставка зумовлювала негативні тенденції при зростанні невизначеності, що інспірувало відтік депозитів, давило на обмінний курс і в цілому породжувало ризиковість дестабілізації у фінансовій сфері. Тому, 2 червня 2022 року НБУ різко збільшив облікову ставку до рівня 25 %, переслідуючи ціль призупинення відпливу депозитних коштів з банківської системи та зменшення попиту на іноземну валюту. Звісно, подорожчання кредитів для суб'єктів господарювання, призвело до підвищення вартості обслуговування боргу. НБУ змушений був приймати рішення в знаходженні компромісу між стримуванням інфляційних процесів для підтримання виробництва товарів та послуг та зменшення навантаження на бюджет. І як показали чергові події прийняте стратегічне рішення центральним банком з приводу підвищення облікової ставки було правильним, оскільки воно призупинило відплив депозитів, а після одноразової девальвації курс стабілізувався і зупинився на новому рівні. 3 27 жовтня 2023 року Правління Національного банку України прийняло рішення встановити облікову ставку на рівні 16 %, синхронізуючи її зі ставкою за депозитними сертифікатами (ДС) овернайт [10], чим забезпечило проведення модернізації свого операційного дизайну монетарної політики за системою «нижньої межі» (рис. 2).

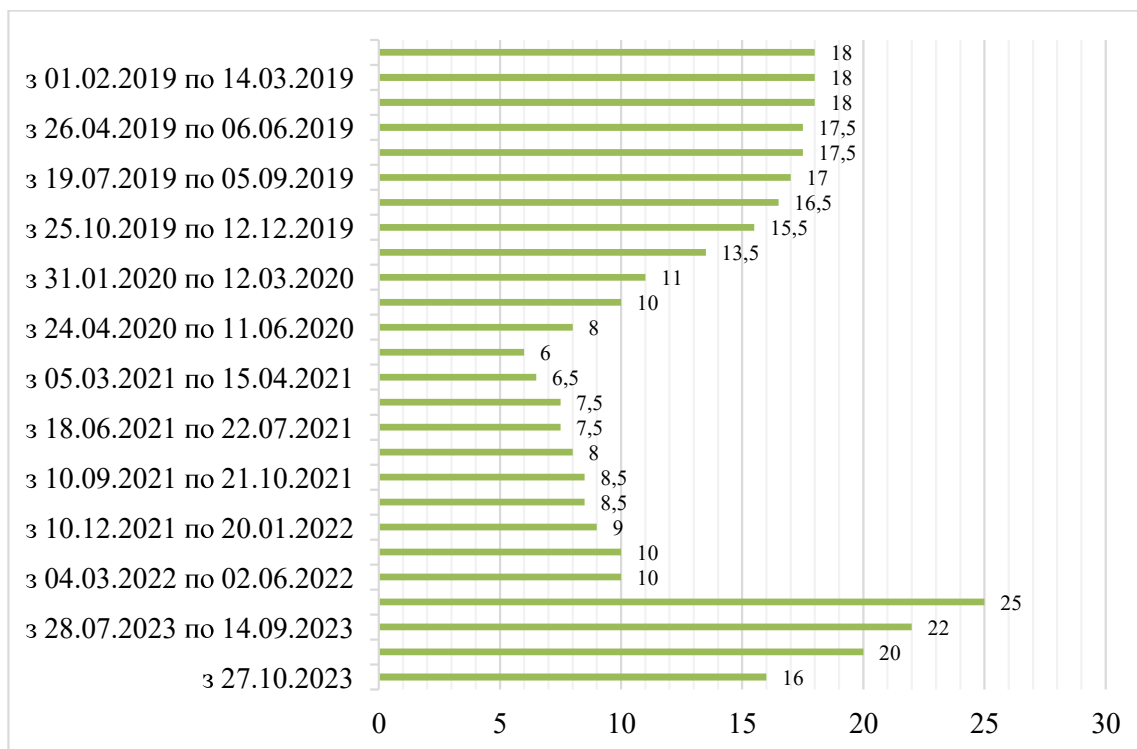


Рис. 2. Динаміка облікової ставки НБУ протягом 01.02.2019-27.10.2023 рр., %
 Джерело: побудовано авторкою за даними [11].

Національний банк України виступаючи головним «фінансовим партнером» українського бюджету, реалізує це партнерство перш за все через емісію грошей. Але слід зауважити, що необґрунтований друк грошей є неможливим, оскільки він може призвести до значного зростання інфляційних процесів, перевищуючи темпи економічного зростання. Національний банк може здійснювати емісію грошей при викупленні цінних паперів уряду - облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Законом України Про ринки капіталу та організовані товарні ринки [16] визначено, що облігаціями внутрішніх державних позик України є цінні папери, котрі розміщуються виключно на внутрішніх ринках капіталу і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Фактично держава позичає кошти у населення на певний період, після закінчення якого повертає їх з виплатою відсотків. ОВДП вважаються найнадійнішими та найменш ризиковими цінними паперами в Україні, оскільки є державними облігаціями, що існують лише в електронній формі. Випуск ОВДП здійснює Міністерство фінансів України у відповідності до його функціональних обов'язків, визначених Бюджетним кодексом України. Ті операції, котрі пов'язані з обслуговуванням державного боргу та розміщенням ОВДП, їх погашенням, а також виплатою доходів за ними здійснює Національний банк України. Крім того, НБУ проводить депозитарну діяльність відносно подібних цінних паперів. Своєрідність організації такої депозитарної діяльності окреслюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) і схвалюються НБУ.

Доцільно відмітити, що в період дії воєнного стану в Україні набули широкого поширення інвестиції у військові ОВДП, як «інвестиційний інструмент підтримки державного бюджету, доступний для громадян, бізнесу та іноземних інвесторів» [6], вони набули статусу інструменту допомоги економіки України у воєнний час, а не інструменту збільшення інвестиційного прибутку. Станом на 11 листопада 2023 року в обігу на ринку було ОВДП на суму 1,52 трлн. грн (рис. 3).

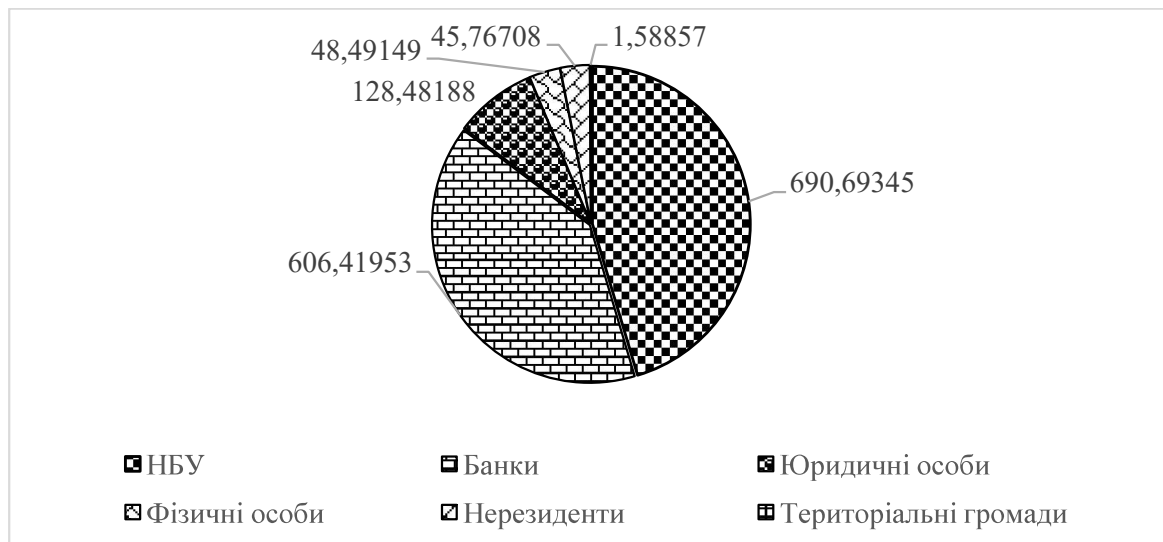


Рис. 3. ОВДП, що перебувають в обігу за номінально-амортизаційною оцінкою становлять на 11.11.2023, млрд. грн.

Джерело: побудовано авторкою за даними [12].

Аналізуючи тенденцію останніх років, приходимо до висновку про наявність сталих тенденцій у щорічному зростанні обсягу випуску державних облігацій. Наприклад, у 2022 році обсяг випуску облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) зріс на 31% порівняно з попереднім роком. Важливо відзначити, що 40% внутрішніх державних облігацій утримуються в портфелях банківської системи, і це не створює додаткових ризиків у порушенні її стабільності. Неабиякий вплив на подібні тенденції визначають зміни у грошово-кредитній сфері, такі як коливання курсу національної валюти, рівень інфляції та зміни у процентних ставках на фінансовому ринку.

Враховуючи той факт, що однією з складових грошово-кредитної політики є кредитна стратегія, слід відмітити, що саме банківська система володіє високим рівнем ліквідності, що гарантує її стабільність, навіть в умовах воєнного конфлікту. Ця ситуація визначена політикою рефінансування Національного банку України, оскільки приміром, лише на 25 лютого 2022 року НБУ витратив практично 52 млрд грн на рефінансування банків, при цьому максимальне значення цього показника перевищувало 161 млрд грн. Експерти МВФ висловили позитивну оцінку заходам, які Національний банк України впроваджує для забезпечення безперебійного функціонування фінансової системи під час воєнного стану. Однак, для підвищення ефективності грошово-кредитної

політики, НБУ повинен удосконалити свої заходи щодо регулювання інфляційних процесів у країні. Також необхідно продовжувати збільшувати запаси золота та іноземної валюти для забезпечення стійкості курсу національної валюти та можливості здійснення міжнародних операцій.

Не всі країни, що пережили збройні конфлікти, вдалось зберегти контроль над економічними процесами та швидко відновити економіку після війни. Помилки часто повторюються, і успіх значною мірою залежить від унікальних умов. Проте деякі країни слід розглядати як корисні приклади для наслідування. Досвід тих, що пережили війну, значно визначався унікальним поєднанням внутрішніх та зовнішніх умов. Війни різнилися за тривалістю, масштабом і наслідками, що значно впливало на їхній вплив на економіку (рис. 4).

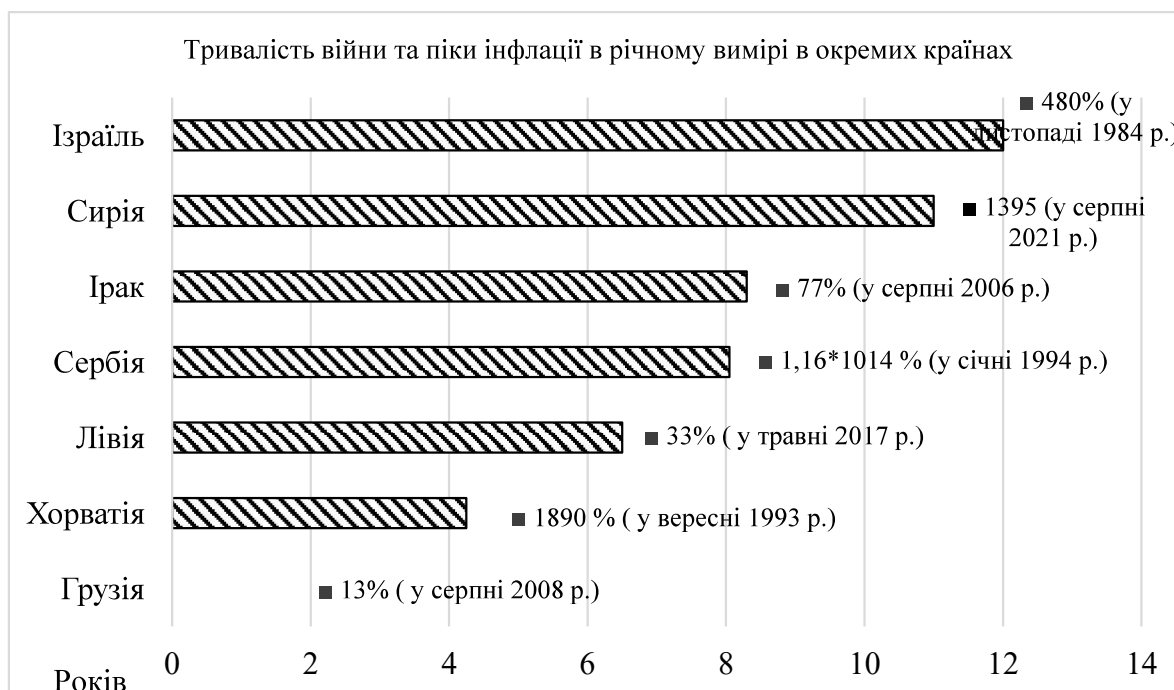


Рис. 4. Тривалість військових дій та пікові значення інфляції у річному вимірі

Джерело: побудовано авторкою за даними [18].

Приміром, Ірано-Іракська війна 1980-х, котра тривала майже вісім років та вартувала економіці Іраку 452,6 млрд. дол. (77 % ВВП країни в той період). За п'ятиденну війну в Грузії у 2008 році країна залишилася без 23 % ВВП (близько 2 млрд євро). Під час Другої світової війни Японією втрачено чверть її національного багатства та третину виробничих потужностей. Ізраїль служить яскравим прикладом успішної стабілізації економіки країни та підтримки банківського сектору в період воєнних конфліктів. У 1985 році введено програму, яка передбачала реалізацію ряду заходів, включаючи стабілізацію валютного курсу через обмеження емісії грошей для покриття бюджетного дефіциту та встановлення цінових обмежень на товари та послуги. Зазначені заходи сприяли відновленню економіки та відродженню довіри населення до влади та банків.



Особливу увагу слід приділити тому, що уряд включив у програму окремі заходи для підтримки банківського сектору, надаючи комерційним банкам додаткові джерела фінансування за рахунок грантів та міжнародних позик.

Іншим вдалим прикладом подолання негативних наслідків конфліктів, випуску грошей та широкомасштабного рефінансування можна вважати позитивний досвід Хорватії. Спад економіки на третину та вражаюча інфляція в країні, яка у вересні 1993 року досягла позначки 1890% річних, спонукали уряд до впровадження стабілізаційної програми у жовтні 1993 року. У рамках цієї програми було встановлено валютний курс як елемент цінової стабільності. Також були проведені реформи та лібералізація валютного ринку, посилено монетарну політику та обмежено кредитування уряду з боку центробанку (не більше 5% доходів бюджету, за винятком перехідних позик протягом фінансового року). Особлива увага була приділена фіскальній консолідації та структурним реформам. Цілісні та виважені заходи, вжиті урядом та центробанком, призвели до значного зниження інфляції та стабілізації очікувань щодо інфляції та валютного курсу. Починаючи від початку впровадження стабілізаційної програми в жовтні 1993 року, коли рівень інфляції становив 1839% річних, до жовтня 1994 року за рік вдалося знизити його до 4% річних. Одержана макроекономічна стабільність лягла в основу економічного розвитку країни, і середнє щорічне зростання реального ВВП в період з 1994 по 1997 роки складало 6,3% [18].

Національний банк України приділяє велику увагу вивченню міжнародного досвіду у галузі монетарної політики, з метою взяття на озброєння чужих помилок і одночасного використання найкращих практик у власній монетарній стратегії [9]. Ще з початку війни, НБУ впроваджував попередньо розроблений антикризовий план для зменшення панічних настроїв та стабілізації фінансової системи країни, фіксує обмінний курс гривні до долара та вводять ряд адміністративних обмежень. Сьогодні курсова стабільність гривні є невід'ємним елементом очікувань в умовах невизначеності і ключовим інструментом досягнення пріоритетних цілей Національного банку.

15 квітня 2022 року рішенням Ради Національного банку України схвалено «Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану». Згідно з цілями документу, в умовах широкомасштабного озброєного нападу росії на Україну, а також запровадження воєнного стану в результаті цієї агресії, надтермінової ваги набуває забезпечення вірної, стабільної та надійної роботи банківської і фінансової системи країни, при максимальному забезпеченні потреб оборони України, безперервної діяльності системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури. Тому, Національний банк України:

- 1) буде фінансувати лише невідкладні видатки уряду, здійснюючи покупку цінних паперів;
- 2) продовжить зберігати свою самостійність в інституційному, фінансовому та операційному плані;
- 3) сприятиме економічному тиску на країну-агресора, підтримуючи припинення будь-якої співпраці міжнародних фінансових установ з нею;

4) в майбутньому буде продовжувати допомагати українським біженцям за кордоном, надаючи їм можливість конвертувати гривні на валюту країни, де вони знаходяться;

5) продовжуватиме втримувати непохитну позицію стосовно використання гривні як єдиного прийнятного засобу платежу;

6) поступове скасування раніше встановлених обмежень на валютні операції з покращенням ситуації у платіжному балансі України [13].

Оскільки основні засади будуть діяти не постійно, а в період дії правового ладу воєнного стану і при необхідності певний час після його закінчення і впорядкування діяльності економіки та фінансової системи, розробка майбутньої стратегії грошово-кредитної політики України має ґрунтуватися на об'єктивній оцінці стану економіки, її реальних тенденціях, інституційному забезпеченні монетарної політики, а також рівні розвитку фондового ринку і банківської системи, наявності та розвиненості її інструментів, взаємозв'язків між макроекономічними та монетарними параметрами та інших аспектах. Основним завданням монетарної політики є досягнення та забезпечення стабільності цін. Під ціновою стабільністю мається на увазі невелике зростання цін, а не їхня стійка незміна. При низькій та стабільній інфляції доходи та накопичення громадян залишаються невразливими перед девальвацією, і підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції в українську економіку, що сприяє створенню робочих місць.

Враховуючи результати попередніх досліджень [8] доцільно виділити інструменти грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану (рис. 5).



Рис. 5. Сучасні інструменти грошово-кредитної політики НБУ
Джерело: розроблено авторкою.

Національний банк, використовуючи інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні, прагне забезпечити цінову стабільність в економіці. Інфляційне таргетування означає визначення конкретного рівня інфляції, який



вважається прийнятним для НБУ, і вживання відповідних заходів для його досягнення. Плаваючий обмінний курс гривні дозволяє валютному курсу адаптуватися до змін на міжнародних валютних ринках, що сприяє збереженню конкурентоспроможності експортних та імпорتنих операцій. Облікова ставка, як основний інструмент монетарної політики, використовується для регулювання грошової маси в обігу та впливу на рівень інфляції. Зміни в обліковій ставці можуть стимулювати або гальмувати економічну активність, впливаючи на рівень кредитування та споживчих витрат. Таким чином, ці інструменти спільно спрямовані на досягнення цільових показників інфляції та забезпечення стабільності фінансово-економічного середовища в країні.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Грошово-кредитна політика в Україні в умовах воєнного стану визначається комплексом особливостей та стратегічних напрямків, спрямованих на забезпечення стабільності фінансової системи. Основними напрямками реалізації цієї політики є ключові інструменти монетарного регулювання: інфляційне таргетування, плаваючий обмінний курс гривні та облікова ставка. Інфляційне таргетування дозволяє Національному банку визначити конкретний рівень інфляції, сприяючи досягненню цільових показників стабільності цін. Плаваючий обмінний курс гривні надає економіці гнучкість у міжнародній торгівлі та забезпечує конкурентоспроможність країни на світовому ринку. Облікова ставка виступає ключовим інструментом для регулювання грошового обігу та впливу на інфляційні процеси. Крім того, основні напрямки грошово-кредитної політики в Україні спрямовані на забезпечення цінової стабільності, захист доходів громадян, підтримку підприємництва та створення сприятливого інвестиційного клімату. Враховуючи виклики сучасного економічного середовища, вважаємо, що вкрай важливим є безперервний моніторинг та адаптація цілей грошово-кредитної політики до непередбачуваних ризиків та дестабілізаційних проявів для забезпечення ефективності та стійкості фінансової системи країни в умовах воєнного стану.

Список використаних джерел

1. Bondaruk T., Momotiuk L., Zaichko I. Budgetary policy of Ukraine in time of challenges and its impact on financial security. *STATISTICS IN TRANSITION new series and STATISTICS OF UKRAINE. Joint Special Issue: A New Role for Statistics*. 2022. Vol. 23, №5. Pp. 185-208. URL: https://sit.stat.gov.pl/SiT/OnlineFirst/05_Taisia%20Bondaruk%20%20sit%2023%205p.pdf
2. Campbell C., Rosemary G. Campbell, Dolan E. Money, banking and monetary policy. Harcourt School, 1988. 19 p.
3. Zaichko I. V. Methodical provision of financial security assessment of the state. *Економічні горизонти*. 2020. № 1(12). С. 15-26. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.1\(12\).2020.205284](https://doi.org/10.31499/2616-5236.1(12).2020.205284)
4. Zaichko I., Bohrinovtseva L., Verheliuk Yu, Purdenko O. Current challenges and prospects of management of loan portfolio quality in wartime: the case of Ukraine. *Академічний огляд*. 2023. №2 (59). С. 218-234. URL: <https://acadrev.duan.edu.ua/images/PDF/2023/2/16.pdf>
5. Базилевич В. Макроекономіка : підручник. Київ: Знання, 2008. 743 с.
6. Військові ОВДП. *Міністерство фінансів України*. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp>
7. Гальчинський А. Теорія грошей. Київ : Вид-во «Основи», 1997. 416 с.



8. Заїчко І. В. Грошово-кредитна політика як метод ефективного управління джерелами фінансування підприємств. *Глобалізаційні виклики економіки, обліку, фінансів та права: зб. тез доповідей Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава: ЦФЕНД, 2023. С. 52-54. URL: <http://www.economics.in.ua/2023/09/14.html>*
9. Заїчко І. В. Оцінка зарубіжного досвіду реалізації бюджетної політики у сфері міжбюджетних відносин. *Статистика України*. 2018. Вип. №1 (80). С. 40-46.
10. НБУ встановив облікову ставку на рівні 16% та водночас залишив незмінними процентні ставки за своїми операціями з банками. *Офіційний сайт Національного банку України*. URL: <http://surl.li/mnygz>
11. Облікова ставка НБУ 2023. *Офіційний сайт Національного банку України*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/>
12. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. *Офіційний сайт Національного банку України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>
13. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. *Офіційний сайт Національного банку України*. URL: <http://surl.li/cthls>
14. Петрик О. Оцінка монетарної політики НБУ у 2022 році. *Вокс Україна*. 2023. URL: <https://voxukraine.org/otsinka-monetary-polityky-nbu-u-2022-rotsi>
15. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
16. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
17. Стащук О., Плоскіна А. Інструменти грошово-кредитної політики України в умовах воєнного стану. *Світ фінансів*. 2023. Вип. 1. С. 71-82. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1587>
18. Чи існує ідеальний рецепт антикризової політики в умовах війни? URL: <http://surl.li/nhuih>



References

1. Bondaruk, T., Momotiuk, L., Zaichko, I. (2022). Budgetary policy of Ukraine in time of challenges and its impact on financial security. *STATISTICS IN TRANSITION new series and STATISTICS OF UKRAINE. Joint Special Issue: A New Role for Statistics. Vol. 23, 5, 185-208*. URL: https://sit.stat.gov.pl/SiT/OnlineFirst/05_Taisia%20Bondaruk%20%20sit%2023%205p.pdf
2. Campbell, C., Rosemary G. Campbell, Dolan, E. (1988). Money, banking and monetary policy. Harcourt School.
3. Zaichko, I. V. (2020). Methodical provision of financial security assessment of the state. *Ekonomichni horyzonty – Economic horizons, 1(12), 15-26*. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.1\(12\).2020.205284](https://doi.org/10.31499/2616-5236.1(12).2020.205284)
4. Zaichko, I., Bohrinovtseva, L., Verheliuk, Yu, Purdenko, O. (2023). Current challenges and prospects of management of loan portfolio quality in wartime: the case of Ukraine. *Akademichnyi ohliad – Academic review, 2 (59), 218-234*. URL: <https://acadrev.duan.edu.ua/images/PDF/2023/2/16.pdf>
5. Bazylevych, V. (2008). Makroekonomika. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
6. Viiskovi OVDP. Ministerstvo finansiv Ukrainy. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ovdp> [in Ukrainian].
7. Halchynskiy, A. (1997). Teoriia hroshei. Kyiv : Vyd-vo «Osnovy» [in Ukrainian].
8. Zaichko, I. V. (2023). Hroshovo-kredytna polityka yak metod efektyvnoho upravlinnia dzherelamy finansuvannia pidprijemstv. *Hlobalizatsiini vykyly ekonomiky, obliku, finansiv ta prava: Abstracts of Papers International Scientific and Practical Conference*. Poltava: TsFEND, 52-54. URL: <http://www.economics.in.ua/2023/09/14.html> [in Ukrainian].
9. Zaichko, I. V. (2018). Otsinka zarubizhnogo dosvidu realizatsii biudzhethnoi polityky u sferi mizhbiudzhethnykh vidnosyn. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine, Issue 1 (80), 40-46* [in Ukrainian].
10. NBU vstanovyy oblikovu stavku na rivni 16% ta vodnochasy zalyshyv nezminnymy protsentni stavky za svoimy operatsiiamy z bankamy. Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy. URL: <http://surl.li/mnygz> [in Ukrainian].
11. Oblikova stavka NBU 2023. Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/> [in Ukrainian].
12. OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu za nominalno-amortyzatsiinoiu vartistiu. Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> [in Ukrainian].
13. Osnovni zasady hroshovo-kredytnei polityky na period voiennoho stanu. Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy. URL: <http://surl.li/cthls> [in Ukrainian].
14. Petryk, O. (2023). Otsinka monetarnoi polityky NBU u 2022 rotsi. Voks Ukraina – Vox Ukraine. URL: <https://voxukraine.org/otsinka-monetarnoyi-polityky-nbu-u-2022-rotsi> [in Ukrainian].
15. Pro Natsionalnyi bank Ukrainy: Zakon Ukrainy vid 20.05.1999 r. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
16. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 r. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
17. Stashchuk, O., Ploskina, A. (2023). Instrumenty hroshovo-kredytnei polityky Ukrainy v umovakh voiennoho stanu. *Svit finansiv – The world of finance, issue 1, 71-82* <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1587> [in Ukrainian].
18. Chy isnuie idealnyi retsept antykrizovoi polityky v umovakh viiny? URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/chi-isnuje-idealnij-retsept-antikrizovoji-politiki-v-umovakh-vijni.html>