

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Вінницький навчально-науковий інститут економіки Західноукраїнського
національного університету

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

БАДРАК Тарас Вікторович

Грошово-кредитна політика в Україні:
етапи становлення і сучасний стан
розвитку

Спеціальність: 072 – фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок
Освітньо-професійна програма: Фінанси

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи Фвнм-21
Т. В. Бадрак

ВІННИЦЯ - 2025

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ТА ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ	6
1.1. Сутність та еволюція грошово-кредитної політики	6
1.2. Види та інструменти грошово-кредитної політики	12
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	19
2.1. Аналіз особливостей і впливу грошової політики на макрофінансову стабільність держави	19
2.2. Оцінка ефективності та ролі кредитної політики центрального банку у регулюванні економічної активності	26
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ	34
3.1. Трансформація вітчизняної грошово-кредитної політики в період збройної агресії	34
3.2. Формування нової парадигми національної грошово-кредитної політики після війни	40
ВИСНОВКИ	47
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	51

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Грошово-кредитна політика є ключовим інструментом державного регулювання економіки, що визначає умови формування грошової маси, рівень інфляції, стабільність національної валюти та динаміку економічного зростання. В Україні її становлення відбувалося у складних умовах трансформації економічної системи, переходу від адміністративно-командної моделі до ринкових засад господарювання, формування незалежного центрального банку та розбудови фінансових ринків. Тому дослідження етапів становлення та сучасного стану розвитку грошово-кредитної політики України є важливим для розуміння її ефективності, виявлення структурних проблем та визначення напрямів подальшого вдосконалення в умовах євроінтеграції та глобальних фінансових викликів.

Питання формування та реалізації грошово-кредитної політики вивчали такі науковці, як Б. Бричка, Ю. Гаркуша, Т. Гудіма, В. Коровій, І. Лук'яненко, С. Пирога, В. Світлична, І. Труш, О. Шаров та інші. Незважаючи на наявність значного обсягу наукових досліджень, присвячених теоретичним засадам та інструментам грошово-кредитної політики, залишаються малодослідженими питання, пов'язані з особливостями трансформації монетарної політики України в умовах збройної агресії, зокрема механізми адаптації інструментів регулювання до кризових викликів. Недостатньо розкритими залишаються й аспекти формування нової парадигми грошово-кредитної політики у повоєнний період, зокрема питання узгодження монетарних і фіскальних рішень у процесі відбудови, забезпечення цінової стабільності в умовах масштабного державного фінансування та розроблення інституційних механізмів макропруденційного регулювання.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є комплексне вивчення процесу становлення, еволюції та сучасного стану грошово-кредитної політики в Україні з урахуванням впливу макроекономічних, інституційних і глобалізаційних чинників, визначення її основних тенденцій,

проблем та перспектив удосконалення механізмів монетарного регулювання для забезпечення стійкого економічного розвитку і фінансової стабільності держави.

Досягнення мети дослідження передбачає розв'язання таких завдань:

- визначити економічний зміст і генезу грошово-кредитної політики;
- розглянути види та інструменти грошово-кредитної політики;
- здійснити аналіз особливостей і впливу грошової політики на макрофінансову стабільність держави;
- провести оцінку ефективності та ролі кредитної політики центрального банку у регулюванні економічної активності;
- аргументувати трансформацію вітчизняної грошово-кредитної політики в період збройної агресії;
- обґрунтувати формування нової парадигми національної грошово-кредитної політики після війни.

Об'єктом дослідження є грошово-кредитна політика як складова системи державного регулювання економіки України. Предметом дослідження є теоретико-методичні засади, інструменти, етапи становлення та сучасні механізми реалізації грошово-кредитної політики в Україні.

Методи дослідження. При написанні кваліфікаційної роботи використано такі методи наукового пізнання: діалектичний метод для пізнання сутності та закономірностей еволюції грошово-кредитної політики; історичний метод – для виявлення етапів її становлення в Україні; системний та структурно-функціональний аналіз – для дослідження взаємозв'язків між інструментами грошово-кредитної політики; статистичні та економіко-аналітичні методи – для оцінювання динаміки основних макроекономічних показників, що відображають стан грошово-кредитної політики в Україні; графічний і табличний методи – для візуалізації результатів дослідження та представлення результатів роботи.

Інформаційну базу дослідження становили наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених з питань грошово-кредитної політики, офіційні статистичні дані Національного банку України, нормативно-правові акти, що регулюють діяльність банківського сектору.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробці теоретичних положень, систематизації етапів становлення та поглибленні практичних засад формування і реалізації грошово-кредитної політики в Україні. До ключових результатів проведеного дослідження належать такі наукові положення:

– запропоновано авторське трактування грошово-кредитної політики як системи державних заходів стратегічного, регуляторного та інституційного характеру, спрямованих на забезпечення цінової та фінансової стабільності, стимулювання сталого розвитку, підвищення ефективності грошового обігу та зміцнення економічної безпеки держави шляхом цілеспрямованого використання інструментів монетарного впливу центрального банку;

– обґрунтовано концепцію нової парадигми національної грошово-кредитної політики України у повоєнний період, яка передбачає трансформацію монетарного регулювання від «воєнно-кризової» моделі з пріоритетом підтримання ліквідності та валютної стабільності до інтегрованої системи стратегічного управління, орієнтованої на забезпечення цінової стабільності, фінансової стійкості, структурного відновлення економіки та довгострокового сталого розвитку.

Теоретичне значення дослідження полягає у поглибленні концептуальних підходів до розуміння сутності, цілей і інструментів грошово-кредитної політики, а також у систематизації етапів її становлення в Україні з урахуванням трансформаційних процесів у національній економіці.

Практичне значення дослідження полягає у можливості використання отриманих результатів для вдосконалення механізмів реалізації грошово-кредитної політики Національного банку України, формування ефективних заходів щодо забезпечення цінової стабільності, підтримання економічного зростання та зміцнення фінансової стійкості держави.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Основний зміст роботи викладено на 49 сторінках. Робота містить 10 таблиць та 5 рисунків. Список використаних джерел налічує 38 найменувань.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ТА ІСТОРИЧНІ АСПЕКТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ

1.1. Сутність та еволюція грошово-кредитної політики

Грошово-кредитна політика посідає центральне місце у системі державного регулювання економіки, оскільки від її ефективності значною мірою залежить динаміка економічного зростання, рівень інфляції, стабільність національної валюти та функціонування фінансових ринків. Вона виступає важливим інструментом впливу держави на обсяги грошової маси, процентні ставки, рівень ліквідності банківської системи та загальні макроекономічні пропорції. Водночас еволюція грошово-кредитної політики нерозривно пов'язана з трансформацією економічних систем і розвитком фінансових відносин у світі. На різних етапах історичного розвитку пріоритети, інструменти та механізми її реалізації зазнавали істотних змін – від жорсткого контролю за грошовим обігом у період золотого стандарту до гнучких монетарних режимів, орієнтованих на таргетування інфляції та забезпечення фінансової стабільності в умовах ринкової економіки. Сучасний етап характеризується посиленням ролі центральних банків у формуванні макроекономічної політики, зростанням значення комунікаційних стратегій, цифрових технологій та інноваційних фінансових інструментів у процесі реалізації монетарних рішень. Відтак дослідження сутності та еволюції грошово-кредитної політики має важливе значення, адже дозволяє не лише узагальнити історичний досвід її формування, а й виявити закономірності, тенденції та проблеми її функціонування у сучасних економічних умовах [11, с.80].

У сучасній економічній науці спостерігається відсутність єдності у поглядах дослідників щодо структури, цілей, інструментів та механізмів реалізації грошово-кредитної політики, що обумовлює потребу у ґрунтовному теоретичному узагальненні. Вчені по-різному визначають пріоритети грошово-кредитного регулювання: від стимулювання сукупного попиту до забезпечення

цінової стабільності чи підтримання фінансової рівноваги. Така різnorodність наукових позицій свідчить про складність та багатовимірність досліджуваного феномену (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Визначення поняття «грошово-кредитна політика» у науковій літературі

Автор(и)	Характеристика
Андрейків Т. Я.	«Грошово-кредитна політика – комплекс взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк» [1, с.230].
Баєва О. І.	«Грошово-кредитна політика – сукупність методів та інструментів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, що використовує держава для регулювання грошово-кредитних відносин» [3, с.7].
Бричка Б. Б.	«Грошово-кредитна політика – комплекс взаємозв'язаних, скоординованих на досягненнях заздалегідь визначених соціально-економічних цілей, заходів впливу на попит і пропозицію на грошовому ринку, які здійснює держава через центральний банк країни.» [6, с.183].
Зоря С. П.	«Грошово-кредитна політика – комплекс взаємопов'язаних та скоординованих дій Національного банку України, не обмежених в часі (є функцією мети, а не часу) спрямованих на цінову стабільність враховуючи виклики ринку та ризики фінансового сектору економіки» [14].
Калетнік Г. М.	«Грошово-кредитна політика – комплекс заходів у грошово-кредитній сфері, спрямованих на забезпечення економіки стабільною національною грошовою одиницею на контролювання (стримування) інфляції, стимулювання економічного зростання, забезпечення високого рівня зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу» [15, с.112].
Коровій В. В.	«Грошово-кредитна політика – компонента економічної політики держави, яка проявляється через систему конкретних заходів, що спрямовуються на забезпечення функціонування грошового обігу в нормальному режимі, підтримку стійкості національної валюти в контексті її купівельної спроможності, поступального розвитку національної економіки загалом» [16, с.169].
Пономарьова О. Б., Меліхова Є. Д., Юдіна К. В.	«Грошово-кредитна політика – комплекс цілей із метою регулювання грошового обороту, які держава реалізує через вплив НБУ, що розробляє основоположні засади грошово-кредитної політики и здійснює контроль над її реалізацією» [23, с.452].
Світлична В. Ю.	«Грошово-кредитна політика – складова частина економічної політики, представлена комплексом заходів із регулювання грошового ринку для досягнення макроекономічної рівноваги» [24, с.73].
Труш І. Є.	«Грошово-кредитна політика – сукупність заходів, спрямованих на регулювання грошово-кредитного ринку, з метою забезпечення стабільності національної грошової одиниці, стимулювання економічного зростання та досягнення конкретних макроекономічних цілей» [28, с.1073].
Хорошева Г. С.	«Грошово-кредитна політика – курс держави у сфері забезпечення його економічної безпеки методами грошово-кредитного регулювання, що виражається в сукупності заходів грошово-кредитного характеру» [30, с.55].

Джерело: складено автором самостійно

Аналіз підходів науковців до розуміння змісту поняття «грошово-кредитна політика» на основі даних табл.1.1 свідчить про наявність різноманітних, але взаємодоповнювальних трактувань, що відображають

еволюцію наукових уявлень про її роль у макроекономічному регулюванні.

Так, у більшості визначень (Андрейків Т. Я., Бричка Б. Б., Басвої О. І., Світличної В. Ю.) грошово-кредитна політика розглядається як система взаємопов'язаних заходів держави, спрямованих на вплив на грошовий ринок і регулювання кредитних відносин через інструменти центрального банку. Ці підходи підкреслюють регуляторний та інструментальний характер політики, орієнтований на досягнення коротко- та середньострокових економічних цілей.

Водночас інші автори (Калетнік Г. М., Коровій В. В., Труш І. Є.) трактують грошово-кредитну політику як інтегровану складову економічної стратегії держави, що має забезпечувати стабільність національної валюти, контроль за інфляцією, підтримання економічного зростання та зайнятості населення. Такий підхід розширює розуміння грошово-кредитної політики, виходячи за межі суто фінансового регулювання та підкреслюючи її системоутворюючу функцію у забезпеченні сталого розвитку.

Окрему групу становлять підходи, які акцентують увагу на функціональній та безперервній природі грошово-кредитної політики. Зокрема, Зоря С. П. визначає її як постійний процес, зорієнтований на підтримку цінової стабільності в умовах змін ринкових викликів, тоді як Хорошева Г. С. пов'язує грошово-кредитну політику з економічною безпекою держави, розглядаючи її як стратегічний курс, що поєднує регульовальні та захисні функції.

Підсумовуючи, можна констатувати, що в сучасній економічній науці існує тенденція до поглиблення змісту поняття грошово-кредитної політики – від вузького технократичного розуміння до комплексного, що охоплює інституційні, стратегічні та безпекові аспекти.

З урахуванням аналізу наукових позицій ми пропонуємо авторське трактування грошово-кредитної політики як системи державних заходів стратегічного, регуляторного та інституційного характеру, спрямованих на забезпечення цінової та фінансової стабільності, стимулювання сталого розвитку, підвищення ефективності грошового обігу та зміцнення економічної безпеки держави шляхом цілеспрямованого використання інструментів монетарного впливу центрального банку.

Унікальність запропонованого визначення полягає у його комплексному та адаптивному підході, який поєднує класичні монетарні цілі з сучасними викликами цифровізації, фінансової глобалізації та сталого розвитку. На відміну від існуючих підходів, авторське визначення не обмежується економічними параметрами, а розглядає грошово-кредитну політику як інституційний механізм забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності національної економіки у довгостроковій перспективі. Це надає поняттю стратегічного виміру та відображає його ключову роль у формуванні макроекономічної стабільності держави.

Етапи становлення грошово-кредитної політики в Україні тісно пов'язані з процесами формування національної фінансової системи, становлення незалежної державності та інтеграції у світову економіку. Кожен етап характеризується власними особливостями розвитку банківського сектору, інституційними трансформаціями та пріоритетами монетарного регулювання, які визначалися як внутрішніми економічними умовами, так і зовнішніми викликами (табл. 1.2).

Перший етап (1991-1996 рр.) можна охарактеризувати як період формування основ грошово-кредитної системи незалежної України. Головною метою Національного банку України у цей час було створення власної грошової одиниці та забезпечення контролю над грошовим обігом. У цей період спостерігалася гіперінфляція, відсутність дієвих механізмів монетарного регулювання, а банківська система перебувала на стадії становлення. Важливою віхою стало запровадження національної валюти – гривні у 1996 р., що дало змогу стабілізувати фінансову систему та започаткувати новий етап розвитку грошово-кредитної політики.

Другий етап (1997-2004 рр.) спрямований на подолання наслідків гіперінфляції та забезпечення макроекономічної стабільності після перехідного періоду 1990-х років. У цей період основну увагу було зосереджено на формуванні ефективної системи монетарного регулювання, запровадженні облікової ставки як ключового інструменту впливу на грошовий ринок, розвитку банківського сектору та підвищенні його прозорості й надійності.

Були впроваджені базові механізми контролю грошового обігу, регулювання кредитної активності банків і валютного ринку, що створило передумови для подальшої лібералізації фінансової системи та інтеграції України у світові економічні процеси.

Таблиця 1.2

Етапи становлення грошово-кредитної політики в Україні

Етап	Характеристика етапу
I етап. Формування основ національної грошово-кредитної політики 1991-1996 рр.	Характеризується становленням грошово-кредитної системи незалежної України, запровадженням національної валюти (гривні) та формуванням законодавчих основ діяльності Національного банку України. Основна мета – подолання гіперінфляції, стабілізація грошового обігу, створення інституційних механізмів для здійснення монетарного регулювання.
II етап. Стабілізація та становлення інструментів монетарного регулювання 1997-2004 рр.	Період упровадження класичних інструментів грошово-кредитної політики (операції на відкритому ринку, облікова ставка, норми резервування), розвитку міжбанківського валютного ринку та формування валютного курсу на основі контрольованої гнучкості. Відбувається перехід до більш передбачуваної політики, спрямованої на зниження інфляції та підтримання банківської стабільності.
III етап. Лібералізація та інтеграція у світову фінансову систему 2005-2013 рр.	Визначається поступовим переходом до режиму інфляційного таргетування, активним розвитком кредитного ринку та нарощенням зовнішніх запозичень. НБУ удосконалює систему монетарних індикаторів, підвищує прозорість рішень. Разом із тим, посилюються ризики валютної нестабільності та зростання кредитних бульбашок.
IV етап. Антикризове відновлення та посилення макрофінансової стабільності 2014-2021 рр.	Пов'язаний із наслідками фінансової кризи та воєнної агресії на сході країни. Головна мета – стабілізація банківського сектору, очищення його від неплатоспроможних установ, запровадження плаваючого валютного курсу та офіційного переходу до інфляційного таргетування. Посилюється незалежність Національного банку України, удосконалюється комунікаційна політика та система прогнозування.
V етап. Трансформація грошово-кредитної політики в умовах війни 2022 р. – до сьогодні	Характеризується запровадженням антикризових і стабілізаційних заходів в умовах повномасштабної війни. Основні напрями – забезпечення макрофінансової стабільності, підтримка ліквідності банків, контроль над інфляційними процесами, фіксація валютного курсу, участь у фінансуванні оборонних потреб держави. Поступово формується відновлювальна модель грошово-кредитної політики, орієнтована на післявоєнну стабілізацію економіки.

Джерело: складено автором на основі [2, с.28; 13, с.70-71]

Третій етап (2005-2013 рр.) характеризувався впровадженням ринкових механізмів у грошово-кредитній сфері та зближенням національної політики з

міжнародними стандартами. У цей період спостерігалось поступове послаблення адміністративного впливу на кредитний ринок, розширення інструментів монетарної політики, запровадження прозорих правил регулювання банківської діяльності та поступове впровадження принципів відкритості фінансового ринку. Значна увага приділялася інтеграції в міжнародні фінансові структури, залученню іноземних інвестицій та гармонізації нормативно-правової бази з вимогами ЄС та міжнародних фінансових організацій. Цей етап сприяв формуванню передумов для розвитку стабільної, конкурентоспроможної банківської системи, підвищення ефективності кредитування та інтеграції України у світову економіку.

Четвертий етап (2014-2021 рр.) відзначався комплексом заходів, спрямованих на стабілізацію банківського сектору та відновлення довіри до фінансової системи після економічної кризи та військової агресії на сході країни. Основними напрямками політики цього періоду були очищення банківської системи від неплатоспроможних установ, посилення регуляторного та наглядового функціоналу Національного банку України, запровадження плаваючого валютного курсу та офіційний перехід до режиму інфляційного таргетування. Значну увагу приділяли розвитку інструментів монетарної політики, підвищенню прозорості рішень регулятора та удосконаленню системи прогнозування макроекономічних показників. Цей етап характеризувався прагненням до збалансування цілей макростабільності та економічного зростання, мінімізації інфляційних ризиків і створення передумов для сталого фінансового розвитку країни.

П'ятий етап (з 2022 р. – до сьогодні) характеризується трансформацією грошово-кредитної політики України в умовах повномасштабної війни та безпрецедентних викликів для фінансової системи держави. Військова агресія російської федерації проти України спричинила глибокі структурні зміни у національній економіці, різке скорочення виробництва, зростання дефіциту державного бюджету, тиск на валютний ринок і зниження інвестиційної активності. У таких умовах головним пріоритетом грошово-кредитної політики

стало забезпечення макрофінансової стабільності, збереження довіри до банківської системи та підтримання обороноздатності держави.

Отже, еволюція грошово-кредитної політики України демонструє поступовий перехід від адміністративних форм монетарного регулювання до сучасних ринкових механізмів, що ґрунтуються на принципах прозорості, передбачуваності та незалежності центрального банку. Така трансформація стала важливим чинником зміцнення фінансової системи держави, підвищення її стійкості до кризових явищ та формування довіри до національної валюти.

1.2. Види та інструменти грошово-кредитної політики

У сучасних умовах функціонування економіки України ефективно використання різноманітних видів та інструментів грошово-кредитної політики є надзвичайно важливим для забезпечення стійкості національної валюти, контролю інфляційних процесів, стимулювання економічного зростання та підтримки фінансової дисципліни серед суб'єктів господарювання.

Види грошово-кредитної політики відображають різноманіття підходів держави до регулювання грошового ринку та досягнення макроекономічної стабільності, а їх вибір залежить від конкретних економічних умов, завдань монетарного регулювання та стратегічних цілей держави.

У сучасній економічній науці грошово-кредитна політика класифікується за цілями та інструментами регулювання, серед яких ключове місце займають експансивна (стимулююча) та рестриктивна (стримуюча) політики.

Експансивна (стимулююча) грошово-кредитна політика спрямована на активізацію економічної діяльності, стимулювання кредитування підприємств і населення, підтримку інвестицій та споживчого попиту. Для її реалізації держава та центральний банк застосовують комплекс монетарних інструментів, серед яких зниження облікової ставки, зменшення обов'язкових резервів комерційних банків, купівля державних цінних паперів на відкритому ринку та інші заходи, що збільшують ліквідність банківської системи та доступність кредитних

ресурсів. Основним ефектом такої політики є стимулювання економічного зростання, зниження рівня безробіття та підвищення ділової активності суб'єктів господарювання, проте за умов надмірного розширення кредитної маси можливе прискорення інфляції та створення фінансових дисбалансів [36, с.117].

Рестриктивна (стримуюча) грошово-кредитна політика орієнтована на контроль інфляції, стабілізацію національної валюти та запобігання перегріву економіки. Вона реалізується шляхом підвищення облікової ставки центрального банку, збільшення норм обов'язкових резервів, продажу державних цінних паперів та інших заходів, що зменшують грошову масу в обігу та обмежують доступність кредитних ресурсів. Основним ефектом такої політики є зниження інфляційного тиску, стабілізація валютного курсу та контроль над надмірним кредитуванням. Водночас її застосування може тимчасово стримувати економічне зростання та зменшувати інвестиційну активність.

Щодо сучасного стану в Україні, Національний банк України наразі проводить переважно рестриктивну грошово-кредитну політику, що зумовлено високими інфляційними ризиками, нестабільністю національної валюти та необхідністю забезпечення макрофінансової стабільності в умовах воєнного конфлікту та економічних шоків. Основними інструментами є підвищення облікової ставки, управління ліквідністю банківської системи та валютне регулювання, що спрямовано на збереження купівельної спроможності гривні та контроль за темпами зростання цін у країні.

Грошово-кредитна політика також класифікується за ступенем активності та спрямованості на цільові макроекономічні результати, що дозволяє виділити два основні її види: активну (інтенсивну) та пасивну (умовну) політику.

Активна (інтенсивна) грошово-кредитна політика передбачає цілеспрямоване та систематичне застосування центральним банком різних монетарних інструментів з метою досягнення конкретних економічних результатів, таких як стимулювання економічного зростання, контроль інфляції або стабілізація національної валюти. Вона характеризується високим ступенем планованості та регулятивної активності: центральний банк активно змінює

облікову ставку, норми резервування, операції на відкритому ринку, валютні інтервенції та інші механізми, оперативно реагуючи на зміни в економіці. Така політика дозволяє оперативно коригувати ліквідність банківської системи, впливати на попит і пропозицію грошей та формувати сприятливі умови для фінансової стабільності та макроекономічної рівноваги.

Пасивна (умовна) грошово-кредитна політика характеризується обмеженим втручанням центрального банку у процеси грошового обігу та кредитування, коли регулятор діє здебільшого в межах встановлених параметрів та реагує лише на значні коливання макроекономічних показників. Така політика спрямована на підтримку існуючих тенденцій в економіці без активного впливу на кредитну активність чи грошову масу, тобто має адаптивний, реактивний характер. Основною її метою є забезпечення стабільності фінансової системи при мінімальному втручанні, що знижує ризик невіправданих шоків на ринку, але обмежує можливості для стимулювання економічного розвитку [4, с.87].

На сучасному етапі в умовах військового конфлікту та значних макроекономічних викликів в Україні застосовується переважно активна (інтенсивна) грошово-кредитна політика. Це обумовлено необхідністю забезпечення макрофінансової стабільності, підтримки платіжного балансу, контролю за інфляційними процесами та оперативного реагування на економічні шоки. Національний банк України активно використовує такі інструменти, як зміни облікової ставки, валютні інтервенції, управління ліквідністю банківської системи, що дозволяє регулювати економічні процеси у реальному часі та підтримувати довіру до національної валюти в умовах високої нестабільності.

Грошово-кредитна політика може класифікуватися також за термінами впливу на економіку, що дозволяє виділити два основні її види: короткострокову та довгострокову політику [27, с.46].

Короткострокова грошово-кредитна політика спрямована на оперативне регулювання економічних процесів із метою реагування на поточні коливання

грошового ринку, інфляційні шоки або сезонні флуктуації попиту та пропозиції грошей. Вона передбачає застосування монетарних інструментів центрального банку у межах невеликого часовго проміжку – від декількох днів до кількох місяців – з метою стабілізації фінансового сектору, оперативного забезпечення ліквідності банківської системи та підтримки стабільності національної валюти. Короткострокова політика відзначається високою гнучкістю та здатністю швидко адаптуватися до змін макроекономічного середовища.

Довгострокова грошово-кредитна політика має стратегічний характер і спрямована на досягнення стабільного економічного розвитку, підтримку тривалої фінансової стабільності, контроль інфляції та зміцнення платіжної спроможності національної валюти протягом тривалого періоду. Вона передбачає систематичне застосування широкого спектра монетарних заходів і планування грошово-кредитної стратегії з урахуванням прогнозів економічного зростання, структурних реформ у фінансовому секторі, міжнародних економічних тенденцій та демографічних змін. Довгострокова політика сприяє формуванню стабільного інвестиційного клімату, розвитку банківської системи та забезпеченню сталості макроекономічних показників.

На сучасному етапі в умовах військового конфлікту та високої економічної нестабільності в Україні національний регулятор, зокрема Національний банк України, застосовує переважно короткострокову грошово-кредитну політику, орієнтовану на оперативну стабілізацію фінансового сектору, підтримку ліквідності банківської системи та контроль інфляційних процесів. Проте одночасно реалізуються елементи довгострокової політики, спрямовані на підтримку економічної стійкості та забезпечення поступального відновлення фінансової системи після кризових явищ, що свідчить про інтегровану, комбіновану модель монетарного регулювання в умовах сучасних викликів.

У сучасній економічній теорії та практиці грошово-кредитна політика здійснюється за допомогою комплексу інструментів, які дають змогу центральному банку регулювати обсяг грошей в обігу, рівень ліквідності банківської системи, кредитні ставки та, відповідно, впливати на

макроекономічні показники, такі як інфляція, економічне зростання та зайнятість населення. Інструменти грошово-кредитної політики класифікуються на прямі та непрямі (ринкові), кожна група яких має свої особливості, механізми впливу та сферу застосування (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Інструменти грошово-кредитної політики

Група інструментів	Конкретні інструменти	Механізм впливу	Основні переваги	Основні недоліки
Прямі (адміністративні)	Норми обов'язкових резервів, ліміти кредитування, директивні кредитні ставки	Безпосереднє регулювання діяльності банків та обсягу кредитування	Швидкий та контрольований вплив на ліквідність, здатність локалізувати кризові явища	Обмежена гнучкість, можливе пригнічення ринкової ініціативи, ризик обходу обмежень
Непрямі (ринкові)	Операції на відкритому ринку, облікова ставка, валютне регулювання, коригування ліквідності	Вплив на вартість грошей, кредитну активність та обсяг грошової маси через ринкові механізми	Гнучкість, можливість коротко- та довгострокового регулювання, адаптація до ринкових умов	Повільніший ефект у кризові періоди, залежність від реакції комерційних банків та ринку

Джерело: складено автором на основі [5, с.345; 35]

Прямі інструменти грошово-кредитної політики є категорією адміністративних заходів, за допомогою яких центральний банк здійснює безпосередній контроль над діяльністю комерційних банків та регулює обсяг грошей в обігу. Вони передбачають встановлення обов'язкових нормативів, обмежень або директивних показників, дотримання яких є необхідним для фінансових установ, що дозволяє центральному банку оперативно і цілеспрямовано впливати на кредитний ринок.

До основних прямих інструментів належать [35]:

1) норми обов'язкових резервів – визначають частку депозитів комерційних банків, яку вони зобов'язані утримувати на рахунках у центральному банку. Цей механізм безпосередньо впливає на ліквідність банківської системи та обсяг кредитних ресурсів, доступних для економіки. Підвищення норм резервування обмежує можливості банків щодо

кредитування, що стримує інфляційні процеси, тоді як їх зниження стимулює зростання кредитної активності;

2) ліміти кредитування та директивні ставки – заходи, що обмежують обсяг кредитування окремих секторів економіки або встановлюють нормативні ставки за позиками. Це дозволяє контролювати інфляційні ризики, регулювати структуру кредитного портфеля банків і спрямовувати фінансові ресурси у пріоритетні сектори економіки;

3) регламентування окремих видів банківських операцій – контроль над видачею специфічних кредитів, операціями з іноземною валютою або іншими фінансовими активами. Завдяки цьому інструменту центральний банк може швидко реагувати на нестабільність ринку, зменшувати надмірні ризики та підтримувати фінансову стабільність системи.

Застосування прямих інструментів забезпечує ефективний короткостроковий вплив на економіку та підвищує стійкість банківської системи у кризових умовах, однак вони характеризуються низькою гнучкістю і потенційним обмеженням ринкової ініціативи комерційних банків, що потребує збалансованого використання в процесі монетарного регулювання.

Непрямі інструменти грошово-кредитної політики, на відміну від прямих адміністративних заходів, базуються на ринкових механізмах впливу центрального банку на грошовий ринок та поведінку комерційних банків, що забезпечує регулювання грошової маси та кредитної активності без жорстких обмежень і директив. Вони спрямовані на формування умов для самостійного прийняття фінансовими установами рішень відповідно до монетарної стратегії держави, водночас дозволяючи центральному банку впливати на вартість грошей, ліквідність та рівень процентних ставок.

До основних непрямих інструментів належать [21, с.246]:

1) операції на відкритому ринку – купівля та продаж державних цінних паперів центральним банком, що дозволяє регулювати обсяг грошей у обігу та впливати на рівень короткострокових процентних ставок. Покупка цінних паперів збільшує ліквідність банківської системи і стимулює кредитування, тоді як їх продаж зменшує грошову масу і стримує інфляційні процеси;

2) процентна політика (ставка рефінансування та облікова ставка) – встановлення базових процентних ставок центральним банком впливає на вартість кредитів для комерційних банків і, як наслідок, на ставки для кінцевих споживачів. Зміна ставок є сигналом для ринку щодо спрямування грошової маси та стимулює або стримує економічну активність;

3) політика кредитування через комерційні банки – опосередкований вплив на грошову масу шляхом визначення умов надання рефінансування та регулювання ліквідності банківської системи. Центральний банк за допомогою цього інструменту може стимулювати комерційні банки до активнішого кредитування економіки або, навпаки, обмежувати його для стримування надмірної інфляції;

4) дисконтна політика – встановлення ставок дисконту за обліковими векселями та іншими цінними паперами, що дозволяє впливати на короткострокові фінансові ресурси банків і формує ринкові сигнали щодо прибутковості та ризиків кредитних операцій.

Застосування непрямих інструментів забезпечує більшу гнучкість монетарної політики, дозволяє враховувати ринкову кон'юнктуру та мінімізувати адміністративне втручання у діяльність комерційних банків, одночасно сприяючи стабілізації грошового обігу, контрольованому зростанню економічної активності та підтриманню цінової стабільності.

Отже, види та інструменти грошово-кредитної політики є ключовим механізмом впливу держави на макроекономічні процеси та стабільність фінансової системи України. Різноманітність видів політики відображає гнучкість і здатність регулятора адаптуватися до різних економічних умов та викликів. Використання інструментів грошово-кредитної політики забезпечує можливість цілеспрямованого регулювання ліквідності, кредитної активності та грошової маси, що дозволяє досягати стратегічних та оперативних цілей монетарного регулювання.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

2.1. Аналіз особливостей і впливу грошової політики на макрофінансову стабільність держави

У сучасних умовах грошова політика посідає ключове місце в системі державного регулювання економіки, оскільки визначає умови функціонування фінансового ринку, рівень інфляції, обсяг грошової маси й стабільність національної валюти. Саме через інструменти грошової політики Національний банк України формує передумови для забезпечення макрофінансової рівноваги, що є необхідною умовою сталого економічного зростання. Від ефективності реалізації грошової політики залежить не лише стан грошового обігу, а й динаміка внутрішнього попиту, інвестиційна активність, стійкість банківської системи та довіра до національної грошової одиниці.

Останнє десятиріччя характеризується істотними викликами для грошово-кредитної системи України, зумовленими як внутрішніми структурними дисбалансами, так і зовнішніми шоками, зокрема геополітичними потрясіннями, пандемічною кризою та воєнними діями. У цих умовах головним завданням грошової політики стало не лише стримування інфляційних процесів, а й підтримання фінансової стабільності, ліквідності банківської системи та забезпечення стійкості обмінного курсу.

Динаміка індексів споживчих цін та цін виробників промислової продукції є ключовими показниками ефективності грошової політики та її впливу на макроекономічну стабільність. Зміна інфляційних показників у 2020-2024 рр. свідчить про циклічний характер інфляції в Україні, яка реагує на зовнішньоекономічні виклики, воєнні ризики та зміни у грошово-кредитній політиці. Це підкреслює необхідність послідовного вдосконалення монетарних механізмів для забезпечення стійкої макрофінансової стабільності в середньостроковій перспективі. (рис. 2.1).

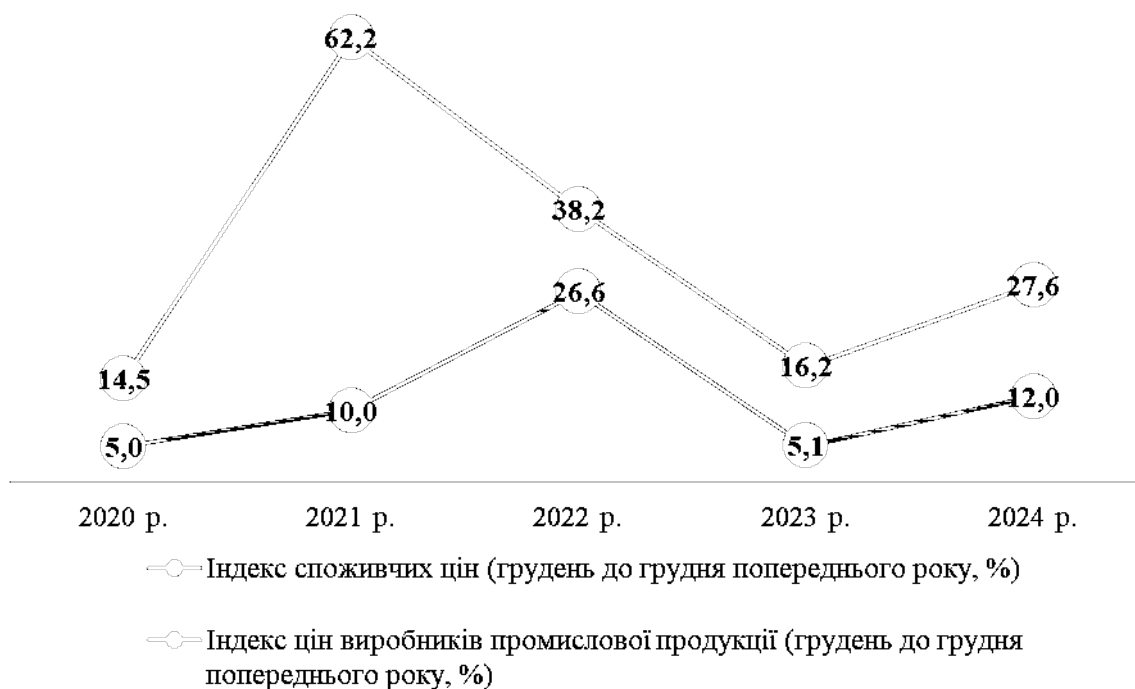


Рис. 2.1. Динаміка індексів споживчих цін та цін виробників промислової в Україні у 2020-2024 рр.

Джерело: складено автором на основі [20]

За даними рис. 2.1 видно, що упродовж 2020-2024 рр. інфляційні процеси в Україні зазнавали суттєвих коливань, що зумовлювалося як внутрішніми економічними тенденціями, так і впливом зовнішніх шоків. У 2020 р. рівень інфляції залишався відносно помірним – індекс споживчих цін становив 5,0%, що відображало ефект стриманого попиту на тлі пандемічної кризи та дії жорсткої монетарної політики. У 2021 р. спостерігалось прискорення інфляції до 10,0%, що зумовлено зростанням світових цін на енергоносії, продовольчими шоками та активізацією внутрішнього споживчого попиту. Найбільш відчутне інфляційне навантаження припало на 2022 рік, коли індекс споживчих цін підвищився до 26,6%, що безпосередньо пов'язано з воєнними діями, порушенням логістичних ланцюгів, знеціненням національної валюти та дефіцитом окремих товарів. У 2023 р. завдяки стабілізаційним заходам Національного банку України, зміцненню валютного ринку та зниженню цінового тиску інфляція уповільнилася до 5,1%. Водночас у 2024 р. інфляційні процеси знову посилюються, і темп зростання споживчих цін становив 12,0%, що

свідчить про збереження цінових ризиків унаслідок геополітичних, воєнних і структурних факторів.

Індекс цін виробників промислової продукції у 2020-2024 рр. також демонстрував значну волатильність. Найбільше зростання відбулося у 2021 р. (62,2%), що було наслідком світової енергетичної кризи та подорожчання сировини. У 2022 р. цей показник знизився до 38,2%, однак залишався високим через воєнний стан і порушення виробничих ланцюгів. У наступні роки темпи зростання цін виробників зменшилися – 16,2% у 2023 р., проте знову зросли до 27,6% у 2024 р., що відображає поступове відновлення промисловості за умов високих виробничих витрат.

Динаміка грошових агрегатів відображає структурні зрушення у грошовій масі та дозволяє оцінити ефективність грошової політики держави. Зміни грошових агрегатів М0, М1, М2 та М3 в Україні у 2020-2024 рр. підтверджують активну участь держави у регулюванні грошового обігу, що має як позитивний вплив на економічну активність, так і потенційні ризики для цінової стабільності в середньостроковій перспективі (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

**Динаміка грошових агрегатів в Україні у 2020-2024 рр.
(за станом на кінець періоду, млн грн)**

Показник	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Грошовий агрегат М0	516084,8	581010,6	666072,8	716166,6	759753,2
Грошовий агрегат М1	1050050,9	1281238,0	1571359,9	1863182,9	2129278,7
Грошовий агрегат М2	1847363,5	2069606,0	2500502,1	3076432,7	3487857,7
Грошовий агрегат М3	1850007,4	2071358,0	2501621,4	3077185,2	3488376,8

Джерело: складено автором на основі [20]

Як показують дані табл. 2.1, упродовж 2020-2024 рр. в Україні спостерігалася стійка тенденція до зростання всіх грошових агрегатів, що свідчить про розширення грошової маси в обігу та активізацію монетарних процесів. Грошовий агрегат М0 (готівка поза банками) зріс із 516084,8 млн грн у 2020 р. до 759753,2 млн грн у 2024 р., тобто на 47,2%. Таке зростання пояснюється підвищеним попитом на готівкові кошти під час кризових і воєнних періодів, а також поступовим збільшенням номінальних доходів населення.

Грошовий агрегат M1, який охоплює готівку та кошти на поточних рахунках, демонстрував ще більш динамічне зростання – із 1050050,9 млн грн у 2020 р. до 2129278,7 млн грн у 2024 р., тобто вдвічі. Це свідчить про розширення ліквідності економіки та зростання довіри до банківської системи, попри макроекономічні ризики.

Значні темпи приросту простежуються також за агрегатом M2, який включає строкові депозити. Його обсяг підвищився з 1847363,5 млн грн у 2020 р. до 3487857,7 млн грн у 2024 р., тобто на 88,8%. Це відображає зростання депозитної активності та відновлення банківського сектору після кризових явищ. Аналогічна динаміка спостерігалася і за агрегатом M3, що становив 1850007,4 млн грн у 2020 р. та 3488376,8 млн грн у 2024 р.

Загалом, у 2020-2024 рр. зростання грошових агрегатів відбувалося під впливом декількох факторів: монетарного розширення, зростання номінальних доходів, інфляційного тиску, воєнних витрат і державного стимулювання економіки. Це свідчить про переважання експансивної грошово-кредитної політики, спрямованої на підтримку ліквідності банківської системи та фінансування бюджетних потреб у період постковідних і воєнних викликів.

Національний банк України у 2020-2024 рр. змінював вимоги до формування обов'язкових резервів за коштами юридичних і фізичних осіб у національній та іноземній валюті, а також за коштами, розміщеними іншими банками-нерезидентами, еволюція яких засвідчила перехід від м'якої до стримувальної грошово-кредитної політики. Якщо у 2020-2021 рр. головною метою було забезпечення ліквідності банків, то починаючи з 2023 р. пріоритетом стало зміцнення макрофінансової стабільності, контроль інфляції та підтримка довіри до національної валюти (табл. 2.2).

Дані табл. 2.2 свідчать, що у 2020 р. нормативи обов'язкових резервів залишалися мінімальними – на рівні 0 % для коштів у національній валюті та 10% для коштів в іноземній валюті (виключно для строкових депозитів). Такий рівень підтримувався з метою стимулювання банківської активності та підтримки ліквідності в умовах економічної нестабільності, спричиненої пандемією COVID-19.

Нормативи обов'язкового резервування в Україні у 2020-2024 рр.

Дата	Кошти вкладів (депозити) юридичних і фізичних осіб на вимогу та кошти на поточних рахунках				Строкові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб								Кошти вкладів і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів	
	Національна валюта		Іноземна валюта		Національна валюта				Іноземна валюта					
	Юр. особи	Фіз. особи	Юр. особи	Фіз. особи	Короткостр. і вклади		Довгостр. вклади		Короткостр. вклади		Довгостр. вклади			
					(депозити до 92х днів)		(депозити 93 дні та більше)		(депозити до 92х днів)		(депозити 93 дні та більше)			
				Юр. особи	Фіз. особи	Юр. особи	Фіз. особи	Юр. особи	Фіз. особи	Юр. особи	Фіз. особи	Національна валюта	Іноземна валюта	
з 10.03.2020	0*		10		0				10				0	10
з 11.01.2023	5		15		0				10				5	15
з 11.02.2023	10		20		0				10				10	20
з 11.03.2023	10	20	20	30	0				10				10	20
з 11.05.2023	10	20	20	30	0	20	0	0	10	30	10	10	20	
з 11.09.2023	10	20	20	30	10	20	10	0	20	30	20	10	10	20
з 11.10.2024	15	25	25	35	15	25	15	0	25	35	25	15	15	25

Джерело: складено автором на основі [20]

Починаючи з 2023 р., спостерігається послідовне підвищення нормативів обов'язкового резервування, що свідчить про перехід Національного банку України до більш жорсткої грошової політики, спрямованої на стримування інфляційного тиску та девальваційних ризиків. Так, з 11 січня 2023 р. резервні вимоги для поточних депозитів і коштів на поточних рахунках у національній валюті становили 5% та у іноземній валюті – 15%, тоді як для строкових депозитів в іноземній валюті – 10 %.

Упродовж 2023 р. нормативи кілька разів переглядалися у бік підвищення. Зокрема, з березня 2023 р. вимоги для поточних депозитів і коштів на поточних рахунках в іноземній валюті юридичних осіб сягнули 20%, а для фізичних осіб – 30%. Такі кроки мали на меті зменшення доларизації депозитів та стимулювання зростання заощаджень у гривні. Особливо показовими стали зміни у довгострокових депозитах: із травня 2023 р. було запроваджено

диференційований підхід – нижчі нормативи для строкових вкладів (зокрема довгострокових понад 93 дні), що мало стимулювати залучення ресурсів на довший термін.

У 2024 р. Національний банк продовжив тенденцію до підвищення нормативів, і станом на 11 жовтня 2024 р. вони досягли 15-25% для коштів у національній валюті та 25-35% – для вкладів в іноземній валюті залежно від категорії вкладників, що відображає рестрикційну грошову політику, спрямовану на обмеження надлишкової грошової маси та стабілізацію валютного ринку.

У 2020-2024 рр. офіційний курс гривні характеризувався поступовою і стійкою девальвацією відносно провідних світових валют. Такі зміни відображали реакцію валютного ринку на макроекономічні виклики, зокрема посилення інфляційного тиску, воєнні ризики, зовнішньоторговельні дисбаланси та адаптацію грошово-кредитної політики Національного банку України до умов економічної нестабільності (рис. 2.2).

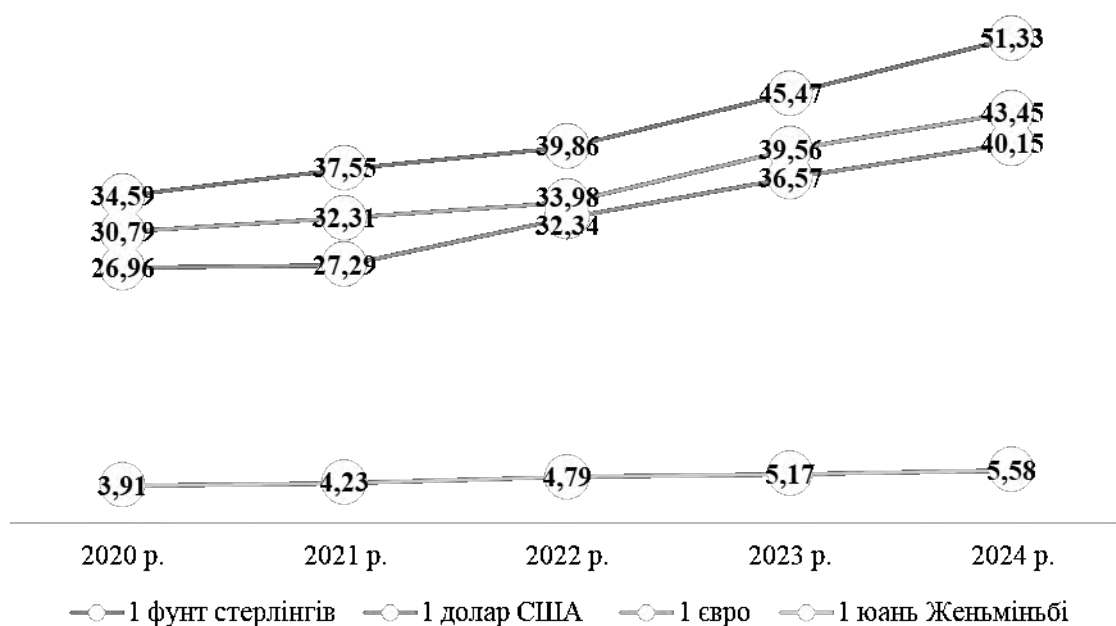


Рис. 2.2. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют в Україні у 2020-2024 роках (середній за період)

Джерело: складено автором на основі [20]

У 2020 р. гривня залишалася відносно стабільною: середньорічний курс становив 26,96 грн за долар США та 30,79 грн за євро. Це було зумовлено

стриманою монетарною політикою центрального банку, контрольованим інфляційним середовищем та помірним попитом на іноземну валюту.

У 2021 р. курс гривні демонстрував незначну девальвацію – до 27,29 грн за долар США та 32,31 грн за євро, що відображало поступове зростання інфляційного тиску та збільшення зовнішньоторговельного дефіциту.

Найбільш різке послаблення національної валюти спостерігалось у 2022 р., коли внаслідок повномасштабного військового вторгнення росії, зниження обсягів експорту та підвищеної невизначеності середньорічний курс сягнув 32,34 грн за долар США, 33,98 грн за євро та 39,86 грн за фунт стерлінгів, що відображало суттєву девальвацію гривні як реакцію на кризові явища у фінансовій системі.

У 2023 р. ситуація залишалася напруженою, хоча Національний банк України продовжував утримувати фіксований курс гривні до долара США для стабілізації валютного ринку. Проте середньорічні показники засвідчили подальше ослаблення гривні – до 36,57 грн за долар і 39,56 грн за євро.

У 2024 р. тенденція до девальвації збереглася: курс гривні послабився до 40,15 грн за долар США, 43,45 грн за євро, 51,33 грн за фунт стерлінгів і 5,58 грн за китайський юань. Це пояснюється збереженням високих інфляційних очікувань, структурними дисбалансами у зовнішній торгівлі та продовженням воєнних ризиків, які впливали на валютну пропозицію.

Отже, проведений аналіз впливу грошової політики на макрофінансову стабільність України у 2020-2024 рр. засвідчив, що в умовах тривалих внутрішніх та зовнішніх викликів Національний банк України послідовно поєднував елементи стимулювальної та стримувальної монетарної політики, адаптуючи їх до поточної економічної ситуації. У досліджуваному періоді спостерігалось поступове зростання грошових агрегатів і девальвація гривні, що відображало розширення грошової бази на тлі високих інфляційних очікувань та воєнних ризиків. Посилення нормативів обов'язкового резервування та перехід до більш жорсткої грошово-кредитної політики у 2023-2024 рр. стали реакцією Національного банку України на необхідність стримування інфляції, стабілізації валютного ринку та зміцнення довіри до національної валюти.

2.2. Оцінка ефективності та ролі кредитної політики центрального банку у регулюванні економічної активності

У сучасних умовах трансформації національної економіки та посилення впливу зовнішніх і внутрішніх викликів особливого значення набуває ефективність кредитної політики Національного банку України як інструменту державного регулювання економічної активності. Саме через механізми кредитного впливу центральний банк забезпечує взаємозв'язок між грошово-кредитною сферою та реальним сектором економіки, формує умови для стабільного функціонування фінансової системи, підтримання інвестиційної динаміки та збалансованого економічного зростання. Кредитна політика є важливою складовою грошово-кредитного механізму, що дозволяє впливати на обсяг грошової маси, вартість кредитних ресурсів, рівень інфляції та загальний стан ділової активності в країні.

Динаміка облікової ставки свідчить про адекватну реакцію Національного банку України на циклічні та екстраординарні ризики: початкове пом'якшення у 2020 р. – для пом'якшення пандемічного шоку; подальше підвищення у 2021-2022 рр. – для боротьби з інфляційними тенденціями та захисту валютних резервів під час повномасштабного вторгнення росії; і поступове зниження у 2023-2024 рр. – у відповідь на стабілізацію (рис. 2.3).

Дані рис. 2.3 відображають чітко виражені фазові зміни грошово-кредитної політики, зумовлені послідовними зовнішніми та внутрішніми шоками. На початковому етапі (31.01.2020-12.06.2020) спостерігалось помітне пом'якшення монетарних умов: облікова ставка знизилася зі 11% до 6% у відповідь на пандемічний шок і з метою пом'якшення кредитних умов для підтримки економічної активності. Така політика відповідала класичній антикризовій реакції центрального банку: зниження вартості кредиту для стримування скорочення попиту й підтримки ліквідності банківської системи. Проте вже у 2021 р. (05.03.2021-21.01.2022) фіксувалося поступове підвищення ставки до 10%, що свідчить про відновлення економічної активності та початкового тиску на ціни, коли Національний банк України переходив від

крайнього пом'якшення до помірного жорсткішого режиму з метою анкерування інфляційних очікувань.

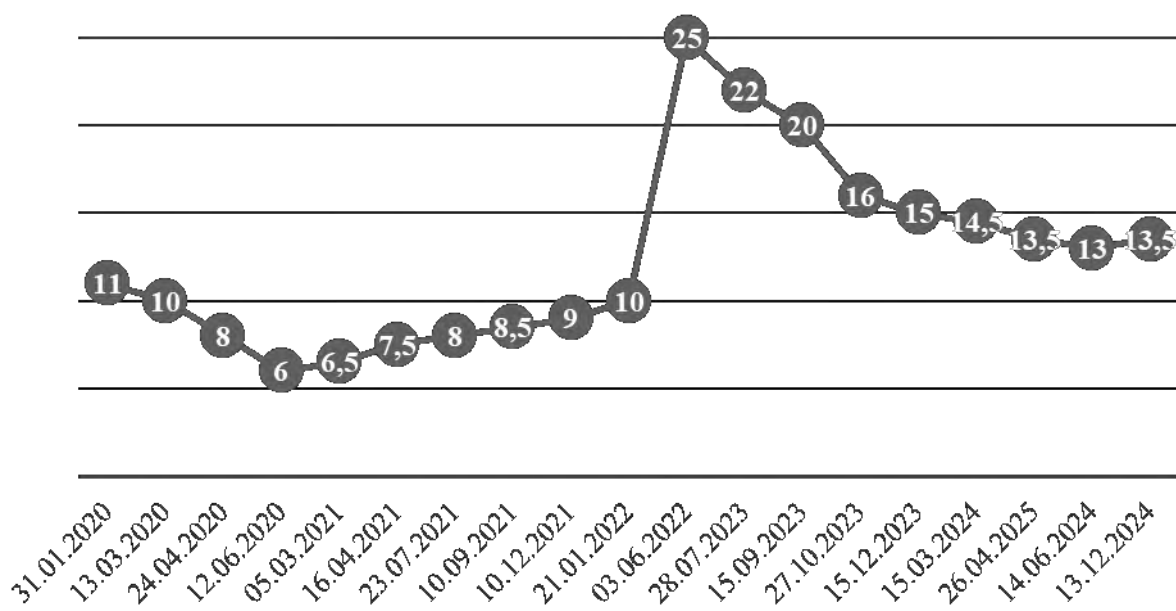


Рис. 2.3. Динаміка облікової ставки в Україні у 2020-2024 роках

Джерело: складено автором на основі [20]

Критичний перелом відбувся у першій половині 2022 року, адже з 03.06.2022 відзначається різкий стрибок облікової ставки до 25%. Цей крок відповідав екстремальним умовам воєнного часу і різкому загостренню інфляційного й валютного тиску, коли підвищення ставки було спрямоване на стримування інфляції, стабілізацію валютного ринку та захист резервів. Така різка жорсткіша монетарна відповідь є типовою для ситуацій, коли традиційні інструменти валютної політики і стерилізації стають недостатніми, і центральний банк вдається до «шокової» підвищеної облікової ставки, щоб відновити довіру ринків і зупинити інфляційну трансмісію. Проте високий рівень ставки також мав негативний вплив на кредитування реального сектору, посилюючи вартість запозичень і потенційно стримуючи інвестиційну активність, що в умовах потреб відбудови є серйозним компромісом між ціною стабільності та темпами зростання.

Починаючи з другої половини 2023 року (28.07.2023-15.12.2023) і в 2024 році спостерігалось поступове пом'якшення облікової ставки: з 22% у липні

2023 року до близько 13-14,5% наприкінці 2023, а у 2024 р. (зокрема 15.03.2024 – 14,5%; у наступні місяці – 13–13,5%). Цей тренд відображає етапи поступового «нормалізаційного» курсу Національного банку України у міру зниження інфляції та стабілізації фінансової ситуації, а також реакцію на поліпшення макроекономічної кон'юнктури й надходження зовнішнього фінансування. Пом'якшення ставки створило передумови для відновлення кредитної активності та зниження вартості фінансування для бізнесу і домогосподарств, що сприяло поживленню інвестиційних процесів і споживчого попиту. Однак подальше зниження облікової ставки повинно відбуватися поступово і супроводжуватися жорсткими макропруденційними заходами, щоб знову не спровокувати інфляційні або валютні ризики і не послабити фінансову стійкість банків.

Динаміка процентних ставок за операціями рефінансування демонструє ефективність кредитної політики Національного банку України як інструменту антикризового регулювання. Підвищення ставок у періоди фінансової напруги виконувало стабілізаційну функцію, тоді як їх зниження в 2024 році спрямоване на поживлення банківського кредитування й економічної активності (рис. 2.4).



**Рис. 2.4. Динаміка процентних ставок рефінансування банків
Національним банком України у 2020-2024 роках**

Джерело: складено автором на основі [20]

Як демонструють дані рис. 2.4, у 2020 році, на тлі глобальної економічної нестабільності, спричиненої пандемією COVID-19, ставки за кредитами, наданими шляхом проведення тендера, становили 6,85%, а за кредитами «овернайт» – 10,82%. Такий рівень відображав м'який монетарний режим, спрямований на підтримку банківської ліквідності, здешевлення кредитних ресурсів і стимулювання економічної активності. У 2021 році відбулося незначне зростання ставок – до 7,49% і 8,43% відповідно, що зумовлено поступовим відновленням ділової активності та потребою стримування інфляційних очікувань. На цьому етапі Національний банк України дотримувався політики гнучкої стабілізації, забезпечуючи баланс між підтримкою кредитування та контролем над грошовою масою.

У 2022 році, з початком повномасштабної війни, процентні ставки рефінансування зросли майже утричі: до 16,04% за тендерними кредитами і 22,22% за кредитами «овернайт». Це було вимушеним заходом для стримування інфляції, стабілізації валютного ринку та недопущення відтоку капіталу. У 2023 році спостерігалось подальше посилення кредитної політики – ставки сягнули 27,00% і 24,49% відповідно, що відповідало жорсткій монетарній стратегії, спрямованій на збереження макрофінансової стабільності та захист гривні в умовах воєнної економіки. Водночас у 2024 році простежувалася тенденція до пом'якшення: ставки знизилися до 16,26% і 16,64%, що свідчить про поступовий перехід до політики відновлення кредитної активності, стимулювання інвестицій і забезпечення стійкого економічного зростання.

У 2020-2024 роках динаміка кредитів, наданих Національним банком України на строк понад 30 календарних днів, характеризувалася значними коливаннями, що відображали зміну акцентів у кредитній політиці центрального банку відповідно до макроекономічних умов та викликів фінансової системи. Роль кредитної політики Національного банку України полягала у гнучкому реагуванні на зміни макроекономічної ситуації: від активної підтримки економіки у кризові періоди до поступового переходу до політики монетарної стриманості (рис. 2.5).

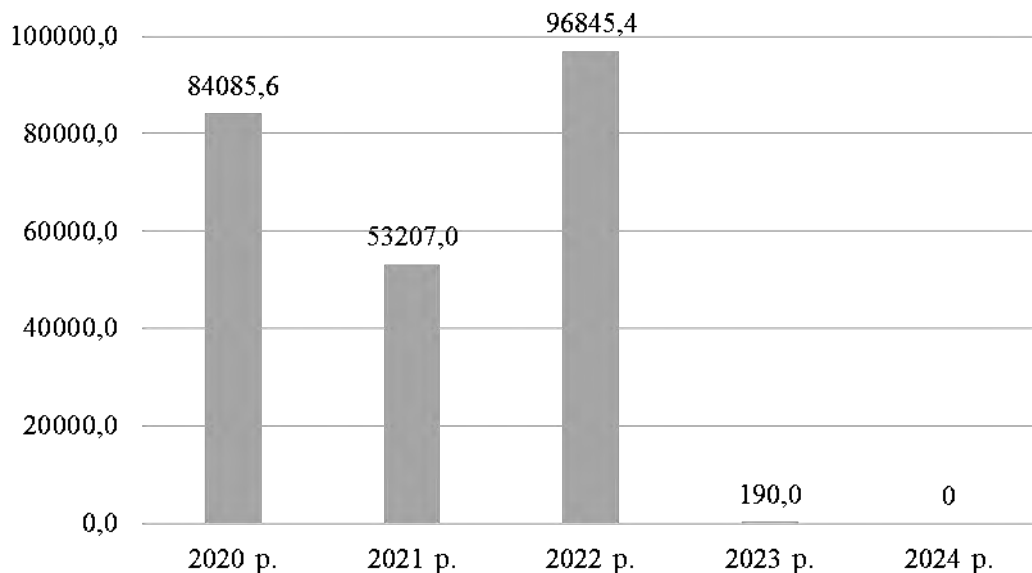


Рис. 2.5. Динаміка кредитів, наданих Національним банком України на строк більше 30 календарних днів, у 2020-2024 роках, млн грн

Джерело: складено автором на основі [20]

За даними рис. 2.5 видно, що у 2020 році обсяг кредитів, наданих Національним банком України на строк більше 30 календарних днів, становив 84085,6 млн грн, що зумовлено необхідністю підтримки ліквідності банківської системи в умовах пандемічної кризи та зниження економічної активності. Центральний банк активно використовував інструменти рефінансування для забезпечення стабільності фінансового сектору й недопущення кредитного колапсу, що свідчить про антикризову спрямованість кредитної політики.

У 2021 році обсяг кредитів скоротився до 53207,0 млн грн, що може бути інтерпретовано як результат поступового відновлення економічної стабільності та зменшення потреби банків у довгострокових ресурсах рефінансування. Зменшення обсягів кредитування з боку Національного банку України також відображало посилення монетарної дисципліни та прагнення стримати інфляційний тиск, який почав зростати після періоду пандемічних стимулів.

Натомість у 2022 році показник різко зріс до 96845,4 млн грн, що пояснюється початком повномасштабної війни, різким погіршенням фінансових умов і необхідністю стабілізації банківського сектору. У цей період

Національний банк України реалізовував антикризові заходи, спрямовані на підтримку ліквідності банків, забезпечення платоспроможності та недопущення панічних настроїв на грошово-кредитному ринку.

У 2023 році обсяг таких кредитів зменшився до 190,0 млн грн, а у 2024 році показник дорівнював нулю, що свідчить про поступове згортання антикризових інструментів і нормалізацію кредитної політики Національного банку України. Це може розглядатися як свідчення зміцнення фінансової стійкості банківського сектору, зменшення залежності від ресурсів центрального банку та повернення до ринкових механізмів фінансування.

Починаючи з 2023 року, спостерігається відновлення кредитної активності. Обсяг кредитів фізичним особам зріс до 70767 млн грн, а їх частка стабілізувалася на рівні 68,0%. Цьому сприяло впровадження державних програм підтримки споживачів, зокрема пільгового кредитування, а також розширення онлайн-сервісів банку, які спростили доступ клієнтів до фінансових продуктів.

У 2024 році тенденція до зростання продовжилася: кредити, надані фізичним особам, досягли 86675 млн грн, що на 22,5% більше порівняно з попереднім роком. Хоча частка цього сегмента в загальному обсязі кредитів залишилася незмінною (68,0%), що свідчить про пропорційне зростання як роздрібного, так і корпоративного кредитування. Збільшення обсягів кредитів пояснюється частковим відновленням економічної активності, підвищенням довіри населення до банківської системи та зниженням реальних ставок за споживчими кредитами.

У 2020-2024 роках динаміка кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім Національного банку України) резидентам у розрізі секторів економіки, свідчить про структурні зміни у кредитуванні та адаптацію банківського сектора до макроекономічних викликів. Такі зміни відображають не лише стан економічної активності в країні, а й ефективність реалізації кредитної політики Національного банку України, спрямованої на забезпечення фінансової стабільності та стимулювання відновлення економіки. (табл. 2.3).

**Динаміка кредитів, наданих депозитними корпораціями (крім НБУ)
резидентам у розрізі секторів економіки у 2020-2024 роках, млн грн**

Показник	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.	2024 р.
Кредити іншим фінансовим корпораціям	5701	9644	6809	7359	19448
Кредити сектору загального державного управління	11579	26990	24810	18350	13078
Кредити нефінансовим корпораціям	724156,5	752324,3	754371,4	735295,5	782219,1
Кредити домашнім господарствам	206949,7	255090,6	221657,0	236873,6	292098,3
Всього кредитів резидентам	948386,2	1044048,9	1007647,4	997878,0	1106843,4

Джерело: складено автором на основі [20]

Як показують дані табл. 2.3, у 2020 році загальний обсяг кредитів, наданих резидентам, становив 948,4 млрд грн, що відображає помірну кредитну активність банків в умовах пандемії COVID-19. У цей період Національний банк України проводив політику помірного монетарного стимулювання, підтримуючи низькі процентні ставки для збереження доступу бізнесу та населення до фінансових ресурсів. Найбільшу частку в кредитному портфелі традиційно займали нефінансові корпорації (724,2 млрд грн), що свідчить про концентрацію банківського кредитування у сфері реального сектору. Водночас обсяги кредитів домашнім господарствам (206,9 млрд грн) залишалися значними, що вказує на підтримку внутрішнього споживчого попиту.

У 2021 році кредитування резидентів зросло до 1044,0 млрд грн, що є свідченням пожвавлення ділової активності та зростання довіри до банківської системи. Збільшення кредитів нефінансовим корпораціям (до 752,3 млрд грн) і домашнім господарствам (до 255,1 млрд грн) засвідчувало поступове відновлення інвестиційних і споживчих процесів. Позитивна динаміка зумовлена м'якою грошово-кредитною політикою Національного банку України, зокрема зниженням облікової ставки та програмами підтримки кредитування малого і середнього бізнесу.

У 2022 році, в умовах воєнної агресії росії проти України, спостерігалось скорочення загального обсягу кредитів до 1007,6 млрд грн, що відображало підвищені ризики кредитування та зниження економічної активності.

Незважаючи на це, обсяг кредитів нефінансовим корпораціям залишився стабільним (754,4 млрд грн), що свідчить про ефективну роль центрального банку у забезпеченні ліквідності банків та запобіганні системним ризикам. Водночас кредити домашнім господарствам скоротилися до 221,7 млрд грн, що є наслідком зниження доходів населення і зростання невизначеності.

У 2023 році кредитування залишалось на рівні 997,9 млрд грн, демонструючи певну стабілізацію фінансового ринку. Банки переорієнтували кредитні ресурси у менш ризикові сегменти, зокрема до сектору загального державного управління (18,4 млрд грн), що відображало участь банків у фінансуванні бюджетних потреб держави в умовах війни. Незначне зростання кредитів іншим фінансовим корпораціям (7,4 млрд грн) свідчить про поступове відновлення взаємодії між фінансовими установами.

У 2024 році загальний обсяг кредитів резидентам зріс до 1106,8 млрд грн, що є свідченням поживлення економічної активності та підвищення ефективності кредитної політики Національного банку України. Найбільше зростання спостерігається в кредитуванні домашніх господарств (до 292,1 млрд грн), що може бути індикатором відновлення довіри споживачів та поліпшення фінансового стану населення. Водночас значне збільшення обсягів кредитів іншим фінансовим корпораціям (до 19,4 млрд грн) вказує на активацію фінансового посередництва та розвиток внутрішнього ринку капіталу.

Таким чином, у 2020-2024 роках кредитна політика Національного банку України відіграла ключову роль у забезпеченні макрофінансової стабільності, адаптації банківського сектору до кризових умов та стимулюванні економічного відновлення. Вона проявила ефективність через своєчасне використання як інструментів монетарного пом'якшення, так і жорсткішого регулювання. Зміна облікової ставки, динаміка рефінансування банків і обсягів кредитування резидентів засвідчують послідовний перехід від антикризової підтримки до політики нормалізації, що сприяло відновленню довіри до фінансової системи, розширенню кредитування нефінансових корпорацій і домашніх господарств та активізації внутрішнього попиту..

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

3.1. Трансформація вітчизняної грошово-кредитної політики в період збройної агресії

З початком повномасштабної збройної агресії проти України у 2022 році грошово-кредитна політика держави зазнала суттєвих трансформацій, зумовлених необхідністю оперативного реагування на безпрецедентні економічні, фінансові та соціальні виклики. У воєнних умовах Національний банк України вимушений був адаптувати свої інструменти, пріоритети та цілі до нової реальності, в якій ключовим завданням стало не лише забезпечення цінової стабільності, а й збереження функціонування банківської системи, підтримка ліквідності та довіри до національної валюти.

Трансформаційні процеси у сфері грошово-кредитної політики проявилися у зміні підходів до регулювання валютного ринку, застосуванні адміністративних обмежень, запровадженні фіксованого валютного курсу та посиленні ролі Національного банку України як гаранта макрофінансової стабільності. Одночасно з цим відбулася переоцінка ролі грошово-кредитних інструментів у забезпеченні стійкості фінансового сектору, стабілізації інфляційних очікувань і підтримці економічної активності.

Трансформація грошово-кредитної політики в Україні в період збройної агресії російської федерації характеризувалася глибокими структурними змінами, спрямованими на забезпечення макрофінансової стабільності, підтримання функціонування банківської системи та стримування інфляційних процесів в умовах безпрецедентних викликів для національної економіки.

Період із лютого по грудень 2022 року став етапом екстреної стабілізації грошово-кредитної системи України, коли збройна агресія росії спричинила безпрецедентний шок для фінансової сфери. Основним завданням Національного банку України у цей час було збереження стійкості банківської системи,

підтримання довіри до гривні та недопущення фінансового колапсу (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Основні антикризові заходи Національного банку України у період екстреної стабілізації (лютий-грудень 2022 року)

№	Заходи НБУ	Мета впровадження	Очікуваний/фактичний результат
1	Фіксація офіційного обмінного курсу гривні до долара США	Стримання девальваційного тиску, зниження панічних настроїв на валютному ринку	Стабілізація валютних очікувань, прогнозованість розрахунків
2	Запровадження валютних обмежень	Запобігання масовому відтоку валюти, захист резервів	Збереження міжнародних резервів на мінімально необхідному рівні
3	Мораторій на виведення капіталу	Зменшення тиску на валютний ринок	Збереження стабільності фінансової системи
4	Механізми рефінансування банків	Підтримка ліквідності банківської системи, забезпечення платоспроможності	Збереження стабільності банківського сектору
5	Спрощення регуляторних вимог до банків	Зменшення навантаження на банки в умовах війни	Недопущення масового банкрутства банків
6	Контрольована емісія гривні для фінансування бюджету	Забезпечення критичних державних видатків	Підтримка життєдіяльності держави, фінансова стійкість
7	Підтримка платіжної інфраструктури	Безперервність фінансових операцій	Збереження довіри населення до банківської системи
8	Активна комунікаційна політика НБУ	Зниження панічних очікувань	Формування довіри до дій НБУ і фінансової стабільності

Джерело: складено автором на основі [9, с.45; 12, с.142]

В умовах воєнного стану Національний банк України оперативно розробив та реалізував комплекс антикризових заходів, спрямованих на стабілізацію грошово-кредитного ринку, підтримання функціонування платіжної інфраструктури та мінімізацію панічних настроїв серед населення.

Одним із ключових рішень стало фіксування офіційного обмінного курсу гривні на рівні 29,25 грн за 1 долар США, що дозволило уникнути різкої девальвації та забезпечити прогнозованість розрахунків. Також були запроваджені тимчасові валютні обмеження, спрямовані на запобігання масовому відтоку капіталу, а також мораторій на виведення капіталу за кордон для небанківських операцій.

Паралельно Національний банк України забезпечував безперервність роботи банківського сектору, запровадивши механізми екстреного рефінансування, що дозволили фінансовим установам підтримувати ліквідність

і виконувати зобов'язання перед клієнтами. Було ухвалено рішення про спрощення регуляторних вимог до банків, зокрема щодо формування резервів, капіталу та кредитної діяльності, аби уникнути масового банкрутства фінансових установ [25].

Для покриття бюджетних потреб в умовах різкого скорочення доходів державного бюджету Національний банк України проводив контрольовану емісію гривні, спрямовану на фінансування критичних державних витрат (військові потреби, соціальні виплати, енергетична безпека). Хоча цей крок мав інфляційний потенціал, він став вимушеним інструментом підтримання економічної життєздатності країни.

Загалом, перший етап характеризувався жорстким регулюванням валютного та грошового ринків, централізованим контролем за рухом капіталу, а також переорієнтацією Національного банку України на антикризову модель управління, що дало змогу утримати фінансову стабільність у найскладніших умовах воєнного часу.

Другий етап трансформації грошово-кредитної політики України у період війни, який охоплює 2023 рік, характеризувався переходом від екстрених антикризових заходів до стабілізаційної політики, спрямованої на поступове відновлення макрофінансової рівноваги. У цей період метою Національного банку України було стримування інфляції, підвищення довіри до гривні, підтримка курсової стабільності та посилення монетарної трансмісії (табл. 3.2).

Після шоків 2022 року інфляційний тиск в Україні залишався високим, що зумовлювалося низкою чинників: порушенням логістичних ланцюгів, зростанням собівартості імпортованих енергоносіїв, наслідками воєнних руйнувань та значними обсягами емісійного фінансування бюджету. У цих умовах Національний банк України продовжив реалізацію жорсткої монетарної політики, орієнтованої на зниження інфляційних очікувань та посилення привабливості гривневих активів.

Ключовим кроком, який задав вектор політики на 2023 рік, стало підвищення облікової ставки з 10% до 25% у червні 2022 року. Цей рівень було

збережено протягом більшої частини 2023 року, що дозволило підвищити ефективність процентного каналу монетарної трансмісії та стимулювати банки до збільшення ставок за депозитами, зміцнюючи внутрішній попит на національну валюту.

Таблиця 3.2

Основні заходи Національного банку України у період стабілізації грошово-кредитної політики (2023 рік)

№	Заходи НБУ	Мета впровадження	Очікуваний/фактичний результат
1	Підтримання високого рівня облікової ставки (25%)	Зниження інфляційного тиску, підвищення привабливості гривневих активів	Уповільнення інфляції, стабілізація грошового ринку
2	Посилення процентної політики	Залучення коштів населення в банківську систему	Зростання депозитної активності населення
3	Підтримка стабільності валютного курсу	Забезпечення передбачуваності курсової динаміки	Зближення готівкового і безготівкового курсів
4	Нарощення міжнародних резервів	Зміцнення валютної позиції держави	Зростання резервів до понад 40 млрд дол. США
5	Обмеження емісійного фінансування бюджету	Зменшення інфляційного тиску, повернення до ринкових механізмів	Підвищення стійкості державних фінансів
6	Активізація ринку державних цінних паперів	Формування внутрішніх джерел фінансування бюджету	Зростання обсягів внутрішніх запозичень
7	Посилення монетарної трансмісії	Підвищення ефективності монетарних інструментів	Поліпшення взаємозв'язку між політикою НБУ і поведінкою ринку
8	Розвиток безготівкових розрахунків	Зменшення тиску на готівковий валютний ринок	Підвищення прозорості фінансових операцій
9	Комунікаційна політика та прозорість	Підтримання довіри до НБУ	Зміцнення репутації центрального банку як інституції стабільності

Джерело: складено автором на основі [32, с.159; 34, с.40]

Протягом року Національний банк України проводив активну операційну діяльність на валютному ринку, балансуючи між потребами стабільності та поступовою адаптацією до більш гнучкого курсоутворення. Було запроваджено механізм валютного коридору для готівкових операцій, що сприяло вирівнюванню курсу на міжбанківському та готівковому ринках. Частка безготівкових операцій поступово зростала, що зменшувало тиск на готівковий валютний сегмент [18, с.70].

Завдяки зовнішній фінансовій підтримці – зокрема від ЄС, МВФ, Світового банку та інших партнерів – рівень міжнародних резервів України

почав стабільно зростати, що посилило можливості центрального банку щодо валютних інтервенцій та підтримки стабільності курсу гривні.

Одночасно Національний банк України приділяв увагу зменшенню ролі прямого емісійного фінансування державного бюджету та активному розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, що дозволило уряду частково замінити монетарну підтримку ринковими механізмами запозичень.

У цілому 2023 рік став періодом поступової нормалізації грошово-кредитної політики, формування умов для переходу до керованої гнучкості валютного курсу, відновлення функціонування фінансових ринків і підготовки до поствоєнного відновлення економіки.

Третій етап трансформації грошово-кредитної політики України, який охоплює 2024-2025 роки, характеризується переходом від стабілізаційних до нормалізаційних процесів, спрямованих на відновлення повноцінного функціонування монетарної системи після періоду екстрених та антикризових заходів. У міру зниження інфляційного тиску, зміцнення валютного ринку та поступового поживлення економічної активності Національний банк України розпочав поступове повернення до режиму інфляційного таргетування та гнучкого курсоутворення (табл. 3.3).

Завдяки стабілізації макроекономічного середовища та зростанню рівня довіри до фінансової системи, Національний банк України почав знижувати облікову ставку, орієнтуючись на реальні інфляційні тенденції та покращення інфляційних очікувань. Така політика мала на меті стимулювати економічну активність, підтримати інвестиційний попит і зберегти контроль над цінами.

Одним із ключових напрямів у цей період стало поступове пом'якшення валютних обмежень і перехід до керованої гнучкості обмінного курсу, що дало змогу збалансувати попит і пропозицію на валютному ринку. Водночас центральний банк посилив роботу щодо поглиблення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема Міжнародним валютним фондом, Європейським Союзом та Світовим банком, у межах програм макрофінансової підтримки, що дозволило забезпечити достатній рівень міжнародних резервів і зміцнити зовнішню стійкість держави.

Основні заходи Національного банку України у період нормалізації грошово-кредитної політики (2024-2025 роки)

№	Заходи НБУ	Мета впровадження	Очікуваний/фактичний результат
1	Поступове зниження облікової ставки	Стимулювання інвестиційної активності, поживлення кредитування	Зростання кредитного портфеля банків, активізація бізнесу
2	Повернення до режиму інфляційного таргетування	Відновлення довгострокової передбачуваності монетарної політики	Зміцнення довіри інвесторів і домогосподарств до гривні
3	Поступова лібералізація валютного ринку	Відновлення свободи капітальних операцій і залучення інвестицій	Підвищення привабливості України для іноземних інвесторів
4	Перехід до керованої гнучкості валютного курсу	Збалансування попиту і пропозиції валюти, підвищення ефективності курсоутворення	Зменшення тиску на міжнародні резерви
5	Нарощення міжнародних резервів	Підвищення зовнішньої стійкості держави та стабільності валютного ринку	Забезпечення резервів на рівні понад 40 млрд дол. США
6	Розвиток внутрішнього ринку ОВДП	Формування стійких джерел фінансування бюджету без монетарної емісії	Підвищення довіри до боргових інструментів держави
7	Посилення комунікаційної політики НБУ	Підвищення прозорості монетарної політики, зниження невизначеності	Підвищення передбачуваності поведінки фінансових учасників
8	Підтримка банківської системи	Забезпечення фінансової стійкості банків	Підвищення здатності банків до відновлення кредитування економіки
9	Розвиток фінансової інклюзії	Підвищення доступності фінансових послуг	Розширення участі населення у фінансовій системі
10	Співпраця з міжнародними партнерами	Підвищення ефективності монетарного регулювання	Зміцнення інституційного потенціалу НБУ

Джерело: складено автором на основі [10, с.35; 17, с.308]

Також вагому роль відіграло удосконалення комунікаційної політики Національного банку України: підвищення прозорості прийняття рішень, регулярне інформування суспільства та ринків про стан монетарної політики, оприлюднення прогнозів і макроекономічних звітів. Це сприяло підвищенню передбачуваності дій центрального банку та зменшенню волатильності фінансових ринків [19, с.58].

Паралельно продовжувалася інституційна модернізація банківської системи, зокрема удосконалення вимог до капіталу, ліквідності та управління ризиками. Завдяки цим заходам банківський сектор поступово переходив від

режиму виживання до активного кредитування економіки.

Відтак 2024-2025 роки стали періодом поступової нормалізації грошово-кредитної політики, коли Національний банк України, зберігаючи обережність, послідовно повертався до класичних інструментів монетарного регулювання, що забезпечувало поступове відновлення рівноваги на фінансових ринках, пожвавлення економічної динаміки та укріплення довіри до гривні.

Таким чином, трансформація грошово-кредитної політики в Україні у період війни пройшла шлях від антикризових і жорстко контрольованих заходів до поступового відновлення ринкових механізмів регулювання, зосереджуючись на забезпеченні стійкості банківської системи, зниженні інфляції та створенні передумов для економічного відновлення у повоєнний період.

3.2. Формування нової парадигми національної грошово-кредитної політики після війни

Після завершення активної фази збройної агресії Російської Федерації перед Україною постає завдання не лише економічного відновлення, але й формування нової моделі економічного розвитку, що базуватиметься на принципах стійкості, ефективності та інтеграції у глобальну фінансову систему. У цьому контексті грошово-кредитна політика набуває ключового значення як інструмент макроекономічної стабілізації та стимулювання економічної активності. Повоєнний період вимагає переосмислення традиційних підходів до монетарного регулювання, адаптації цілей і засобів політики до умов структурних змін економіки, а також зміцнення довіри до фінансової системи.

Повоєнний період для України означає поєднання одночасних завдань: відновлення руйнованої інфраструктури та продуктивного капіталу, збереження макростабільності, повернення інфляції до низького цільового рівня та забезпечення фінансування масштабної відбудови. Тому грошово-кредитна політика мусить трансформуватися з «воєнно-кризової» парадигми – з пріоритетом ліквідності та валютного контролю – до комплексної «повоєнної»

парадигми, що поєднує цільове інфляційне управління, макропруденційні заходи, орієнтацію на фінансування відбудови без монетизації дефіциту, а також тісну координацію з фіскальною політикою та міжнародними партнерами.

Нова парадигма грошово-кредитної політики в Україні у повоєнний період має спиратися на комплекс взаємопов'язаних принципів, що відображають одночасно завдання макроекономічної стабілізації, відновлення та довгострокового розвитку. Зокрема, першочергово вона повинна базуватися на принципі пріоритету цінової стабільності та інфляційного таргетування як фундаментальної умови відновлення купівельної спроможності населення й прогнозованості економічного середовища (чіткість цілей інфляції й прозорі механізми їх досягнення підвищують довіру ринків і громадян до монетарної політики). По-друге, парадигма має враховувати принцип фінансової стійкості та макропруденційного підходу – грошово-кредитна політика повинна бути тісно інтегрована з інструментами нагляду та макропруденційними заходами для запобігання накопиченню системних ризиків під час масштабної реконструкції економіки [29, с.240]. По-третє, вона має базуватися на принципі гнучкості та адаптивності: у повоєнних умовах швидкі структурні зміни та зовнішні шоки вимагають здатності регулятора оперативно коригувати грошово-кредитні інструменти у межах попередньо оголошених рамок, зберігаючи при цьому стратегічну послідовність дій. По-четверте, ключовим є принцип прозорості та підзвітності – системні комунікації Національного банку України, регулярні оприлюднення аналітики і чіткі правила взаємодії з урядом і суспільством сприятимуть зменшенню невизначеності та формуванню ефективних інфляційних очікувань. По-п'яте, необхідна координація монетарної та фіскальної політик: відновлення і відбудова інфраструктури потребуватиме скоординованих рішень, які поєднують макроекономічну фінансову стійкість з фіскальними пріоритетами, водночас утримуючи ризик компрометації цінової стабільності. По-шосте, принцип розвитку внутрішнього ринку капіталу та підвищення ліквідності державних цінних паперів має стати пріоритетом – міцний внутрішній ринок дозволить фінансувати довгострокові проекти

відбудови без надмірної залежності від зовнішніх боргів і знизить уразливість до валютних ризиків. По-сьоме, парадигма повинна спиратися на принцип гнучкого, але керованого курсоутворення – поетапний рух до більш ринкового визначення курсу, підсилений інтервенціями й буферами, сприятиме нормалізації зовнішніх операцій і зниженню тиску на міжнародні резерви. По-восьме, важливим є принцип інноваційності і цифровізації – впровадження сучасних платіжних систем, цифрових інструментів моніторингу ліквідності та аналітичних платформ підвищить ефективність політики і доступ населення до фінансових послуг. По-дев'яте, соціальна орієнтація і інклюзивність: політика повинна враховувати розподільчі наслідки монетарних рішень, пом'якшувати негативні ефекти на найбільш вразливі верстви населення через таргетовані програми та механізми соціального захисту [22, с.179]. І, нарешті, принцип міжнародної співпраці та відповідності глобальним стандартам – активна взаємодія з міжнародними фінансовими інституціями, прозорість у дотриманні фіскальних і монетарних зобов'язань, а також інтеграція кращих практик сприятимуть відновленню довіри інвесторів і забезпечать доступ до необхідної фінансової підтримки. Сукупне дотримання перелічених принципів дозволить сформувати баланс між негайною стабілізацією та довгостроковою стійкістю, зробить монетарну політику більш передбачуваною й ефективною в умовах післявоєнного відновлення України.

Нова парадигма грошово-кредитної політики в Україні у повоєнний період, на наш погляд, має включати кілька ключових моментів (табл. 3.4).

1. Переорієнтація на інфляційне таргетування з «флексибільним» горизонтом повернення до цілі (5%). Після стабілізаційного етапу та зниження макрошоків монетарний орієнтир має повернутися до довгострокової цілі інфляції (5%), але з урахуванням реалій відбудови – тобто гнучкий часовий горизонт під до 3 років. Такий підхід підвищує довіру до політики і допомагає орієнтувати інфляційні очікування. Національний банк України вже офіційно визначив прагнення привести інфляцію до 5% із політичним горизонтом, що не перевищує трьох років, з можливістю гнучкого визначення горизонту.

**Ключові аспекти нової парадигми грошово-кредитної політики в Україні у
повоєнний період**

№	Аспект	Мета / Роль	Очікувані результати	Основні ризики / виклики
1	Інфляційне таргетування з флекс. горизонтом (ціль 5%)	Повернути інфляцію до довгострокової цілі та якоря очікувань	Сталізація інфляційних очікувань; довгострокова цінова стабільність	Шоки через відбудову (фіскальний попит), енергетичні удари
2	Ліквідність банківської системи та фінстабільність	Підтримка платоспроможності банків, каналів кредитування	Запобігання банкрутствам, збереження кредитного каналу	Зростання токсичних активів, морального ризику
3	Управління валютним курсом і золотовалютними резервами	Знизити волатильність FX, забезпечити імпорт та обслуговування боргу	Стабільний курс, адекватні резерви	Витік резервів при погіршенні вуличної кон'юнктури; зависока залежність від донорів
4	Координація з фіскальною політикою, обмеження монетизації	Забезпечити фінансування відбудови без інфляційної монетизації	Фінансування відбудови + контроль інфляції	Брак зовнішнього фінансування, політичний тиск на НБУ
5	Цілеспрямоване кредитування відбудови	Максимізувати мультиплікатор від інвестицій у інфраструктуру	Прискорена реконструкція, створення робочих місць	Інфляційний тиск, ризики неплатоспроможності позичальників
6	Макропруденційні реформи	Мінімізувати системні ризики під час масштабного кредитування	Стійкі банки, мінімум системних збоїв	Невірна оцінка ризиків відбудови; слабка реалізація правил
7	Прозорість, прогнозування, комунікація	Анкерування очікувань, підвищення довіри ринків	Менша волатильність на ринках, краща поведінка ринків	Політичний тиск, невідповідність прогнозів подіям

Джерело: складено автором на основі [7, с.139; 37, с.8]

2. Гарантування фінансової стабільності й ліквідності банківської системи. У повоєнний період забезпечення фінансової стабільності та підтримання ліквідності банківської системи набуває ключового значення для ефективного функціонування економіки України. Банки залишаються головним каналом трансмісії грошово-кредитної політики, джерелом фінансування бізнесу, домогосподарств і проєктів відбудови. Тому завдання Національного банку України полягає у створенні умов для достатньої ліквідності фінансових установ, підтриманні довіри вкладників і кредиторів, а також у відновленні повноцінного ринкового механізму перерозподілу ресурсів. Пріоритетами

стануть подальше удосконалення механізмів рефінансування, відновлення роботи міжбанківського ринку, підвищення прозорості операцій та формування стимулів для залучення депозитів у національній валюті. Це дозволить зміцнити стабільність банківського сектору, зменшити ризики ліквідності та відновити повноцінну роль банків як каталізатора економічного зростання у процесі післявоєнної відбудови [8, с.75].

Водночас політика підтримки ліквідності не повинна перетворюватися на фактор розбалансування грошово-кредитного середовища. Тимчасові антикризові заходи, які застосовувалися під час війни – спрощення окремих нормативів, пільгові програми кредитування та розширені можливості рефінансування – мають бути поступово замінені структурними, макропруденційними механізмами. Йдеться про посилення вимог до капіталу, вдосконалення стрес-тестування, підвищення якості активів, а також запровадження контрциклічних буферів для згладження потенційних шоків.

3. Управління валютним курсом і золотовалютними резервами, що є балансом між гнучкістю та стабільністю банківської системи. Війна продемонструвала роль валютних обмежень і прямого втручання для стримування волатильності; у повоєнний період потрібен перехід до більш прогнозованої гнучкої стратегії курсоутворення, підсиленої буферними (валютними) резервами та ретельним регулюванням потоку зовнішнього фінансування для зниження ризику «стерилізації» чи дефіциту. Національний банк України зберігає адекватні резерви завдяки зовнішній допомозі, але ситуація вимагатиме постійної координації з донорами.

4. Тісна координація монетарної та фіскальної політик, при цьому мінімізація монетарного фінансування дефіциту. Потреба в масштабному фінансуванні відбудови (оцінки Світового банку та партнерів – сотні мільярдів доларів) робить критично важливою координацію; при цьому монетарне «покриття» бюджетного дефіциту загрожує інфляцією і девальвацією. Тому модель: фінансування через зовнішню допомогу, випуски державних цінних паперів на ринку за ринкових умов і чітка «стіна» проти прямого кредитування

Національним банком України бюджету [33, с.57]. МВФ підкреслює важливість збереження жорсткого підходу для стримування інфляції та підтримки резервів.

5. Цілеспрямоване кредитування відбудови і структурні програми відновлення. Для цього необхідно поєднати ринкові механізми кредитування з державними та міжнародними інструментами підтримки – такими як гарантійні програми, партнерські фонди, субсидовані кредитні лінії чи спеціальні банківські програми через уповноважені банки-агенти. Така модель дозволить стимулювати економічну активність у пріоритетних секторах, не створюючи надмірного тиску на інфляцію чи валютний курс. Одночасно це сприятиме мобілізації приватного капіталу, активізації участі міжнародних фінансових інституцій та підвищенню ефективності використання коштів донорської допомоги.

Важливо, щоб цілеспрямоване кредитування базувалося на принципах сталого розвитку та структурної модернізації економіки. Пріоритетом мають стати «зелені» інвестиції – проекти у сфері енергоефективності, відновлюваних джерел енергії, екологічного транспорту та модернізації виробництв із низьким рівнем вуглецевих викидів. Таке спрямування відповідає європейським підходам до післявоєнного відновлення та дозволить Україні інтегруватися у «зелену» фінансову архітектуру ЄС. Водночас Національний банк України, у межах нової парадигми, має розробити чіткі критерії оцінювання ризиків і пріоритетів кредитування, щоб запобігти неефективному розподілу коштів і забезпечити довгострокову стійкість банківської системи.

6. Розвиток макропруденційної архітектури та стрес-тестування банків з урахуванням ризиків відбудови. Перехід від тимчасових послаблень до чітких правил (капітальні буфери, LCR/NSFR, вимоги до кредитного ризику) важливий для запобігання накопиченню проблемних кредитів у процесі масштабного кредитування відбудови. Аналітика свідчить, що у воєнний період відбувся частковий відхід від попередніх правил; тепер – завдання повернутися до принципів стійкості з урахуванням нових ризиків.

7. Прозорість, прогнозування та комунікація грошово-кредитної політики. В умовах підвищеної невизначеності, зумовленої наслідками війни, важливо

забезпечити чітке розуміння суспільством і фінансовими ринками цілей, інструментів та очікуваних результатів монетарної політики. Регулярне оприлюднення макроекономічних прогнозів, інфляційних звітів, аналітичних оглядів фінансової стабільності сприятиме формуванню обґрунтованих очікувань та зниженню спекулятивних ризиків на валютному і грошовому ринках. Прозора політика комунікації підсилює ефективність трансмісійного механізму монетарної політики, оскільки учасники ринку орієнтуються на офіційні сигнали Національного банку України під час ухвалення власних фінансових рішень [38, с.60].

Водночас розвиток прогнозної та комунікаційної функції Національного банку України у повоєнний період передбачає перехід до проактивного управління очікуваннями економічних агентів. Це означає не лише інформування про поточні рішення, а й чітке пояснення логіки їх ухвалення, умов перегляду монетарних орієнтирів та сценаріїв розвитку макроекономічної ситуації. Такий підхід дозволить зміцнити репутацію Національного банку України як незалежного, професійного та передбачуваного інституту, що діє виключно в інтересах цінової та фінансової стабільності. Високий рівень комунікаційної прозорості сприятиме відновленню довіри інвесторів, міжнародних партнерів і громадян, що є критично важливим для забезпечення сталого економічного відновлення України.

Таким чином, повоєнна грошово-кредитна політика повинна поєднувати строгість у питаннях цінової стабільності (щоб уникнути високої інфляції) із гнучкістю в операційних заходах (щоб підтримати відбудову і фінансову стабільність). Ключовою умовою успіху є координація з фіскальною політикою та масштабне, прозоре зовнішнє фінансування відбудови (гранти, кредити, гарантії). Без цього ризик інфляції та девальвації зростає. Крім того, поступове повернення до стандартних макропруденційних механізмів має бути поєднане з цільовими інструментами кредитування відбудови, щоб уникнути подвійного дефіцит-інфляційного тиску.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження етапів становлення та сучасного стану грошово-кредитної політики в Україні зроблено такі висновки:

1. Визначено, що грошово-кредитна політика є багатовимірним економічним поняттям, що поєднує у собі стратегічні, регуляторні та інституційні аспекти державного управління грошовою сферою. Аналіз наукових трактувань показав, що грошово-кредитна політика в сучасному розумінні виходить за межі традиційного впливу на грошовий обіг та процентні ставки, набуваючи ознак системоутворюючого механізму забезпечення фінансової стабільності, економічного зростання та економічної безпеки держави. Тому запропоновано розглядати грошово-кредитну політику як систему державних заходів стратегічного, регуляторного та інституційного характеру, спрямованих на забезпечення цінової та фінансової стабільності, стимулювання сталого розвитку, підвищення ефективності грошового обігу та зміцнення економічної безпеки держави шляхом цілеспрямованого використання інструментів монетарного впливу центрального банку. В Україні становлення грошово-кредитної політики відбувалося у складних умовах перехідної економіки, формування національної валюти та фінансової системи, подолання кризових явищ і зовнішніх викликів. Сьогодні грошово-кредитна політика України спрямована не лише на стабілізацію макрофінансового середовища, а й на створення фундаменту для післявоєнного відновлення економіки, інтеграції у європейський простір та досягнення стратегічних цілей сталого розвитку.

2. Виявлено, що види та інструменти грошово-кредитної політики становлять цілісну систему монетарного регулювання, спрямовану на забезпечення макроекономічної стабільності, сталого економічного зростання та підтримання фінансової рівноваги в державі. Кожен із видів грошово-кредитної політики має власні механізми впливу та застосовується залежно від поточного стану економіки, динаміки інфляційних процесів і стратегічних завдань державного регулювання. Ефективність реалізації монетарної політики

безпосередньо залежить від збалансованого поєднання її прямих і непрямих інструментів, які дозволяють Національному банку України гнучко реагувати на економічні виклики, регулювати обсяг грошової маси, рівень ліквідності банківської системи та вартість кредитних ресурсів. Прямі адміністративні інструменти забезпечують швидкий і контрольований вплив на банківський сектор у кризових умовах, тоді як непрямі, ринкові засоби дозволяють досягати більш стійкого, збалансованого ефекту в середньо- та довгостроковій перспективі.

3. З'ясовано, що грошова політика України у 2020-2024 рр. мала складний та багатовимірний характер, відображаючи адаптацію монетарних механізмів до безпрецедентних внутрішніх і зовнішніх викликів. Національний банк України, реагуючи на пандемічну кризу, енергетичні та цінові шоки, а також наслідки повномасштабної війни, поєднував елементи експансивної та рестриктивної політики, спрямовуючи зусилля на стабілізацію валютного ринку, контроль інфляції та підтримання ліквідності банківської системи. Аналіз інфляційних показників, динаміки грошових агрегатів і валютного курсу свідчить про поступове відновлення макрофінансової стабільності після різкого погіршення у 2022 р., однак структурні ризики та інфляційний тиск залишаються суттєвими. Підвищення нормативів обов'язкового резервування, ужорсточення монетарних умов і перехід до більш стримувальної політики в 2023-2024 рр. є свідченням прагнення Національного банку досягти збалансованості між цілями цінової стабільності та економічного зростання. Водночас стійке зростання грошових агрегатів, зокрема M1 і M2, демонструвало певне пожвавлення фінансової активності та поступове відновлення довіри до банківського сектору. Девальваційні процеси, що спостерігалися у 2022-2024 рр., мали переважно зовнішньополітичне походження, однак їхня керованість свідчила про посилення ролі монетарних інструментів у забезпеченні фінансової рівноваги.

4. Встановлено, що кредитна політика Національного банку України у 2020-2024 роках відігравала ключову роль у забезпеченні макрофінансової стабільності, регулюванні економічної активності та підтриманні стійкості

банківської системи в умовах глибоких структурних і зовнішніх шоків. Її еволюція від антикризового пом'якшення у період пандемії COVID-19 до жорсткого монетарного курсу у 2022 році та подальшого поступового пом'якшення у 2023-2024 роках засвідчує гнучкість і адаптивність Національного банку до динамічних викликів внутрішнього й зовнішнього середовища. Підвищення облікової ставки до 25% у воєнний період стало необхідним кроком для стримування інфляції, стабілізації валютного ринку та збереження довіри інвесторів, тоді як її поступове зниження у 2024 році відкрило можливості для відновлення кредитної активності, здешевлення ресурсів і стимулювання інвестиційного попиту. Аналіз процентних ставок за операціями рефінансування підтвердив, що центральний банк ефективно використовував кредитні інструменти як механізм антикризового впливу, забезпечуючи ліквідність банків у періоди нестабільності та поступово повертаючись до політики монетарної нормалізації у міру стабілізації економічної ситуації. Динаміка обсягів кредитів, наданих Національним банком України, та зростання загального кредитного портфеля депозитних корпорацій у 2023-2024 роках свідчать про поступове відновлення довіри до банківського сектору, підвищення фінансової спроможності підприємств і домогосподарств, а також активізацію ділової активності.

5. Аргументовано, що трансформація грошово-кредитної політики України в період збройної агресії російської федерації стала одним із найскладніших і водночас найважливіших етапів у розвитку національної фінансової системи. Упродовж 2022-2025 років Національний банк України продемонстрував здатність швидко реагувати на безпрецедентні виклики, гнучко адаптуючи інструменти монетарного регулювання до умов війни, глибокої економічної нестабільності та зовнішнього тиску. Початковий етап був зосереджений на запобіганні фінансовому колапсу, стабілізації валютного ринку та збереженні ліквідності банківської системи, що стало основою для подальших стабілізаційних кроків. У 2023 році політика Національного банку України трансформувалася в напрямі стримування інфляції, підвищення довіри до гривні та зміцнення макрофінансової рівноваги, зберігаючи водночас

підтримку ключових секторів економіки. Починаючи з 2024 року, акцент змістився на поступову нормалізацію монетарної політики – повернення до інфляційного таргетування, лібералізації валютного ринку та стимулювання інвестиційної активності. Такі кроки засвідчили, що Національний банк України не лише виконав роль антикризового регулятора, а й став рушійною силою відновлення фінансової стійкості, довіри до банківської системи та передумов для сталого економічного зростання у післявоєнний період. У результаті грошово-кредитна політика набула нової якості – від короткострокового реагування до стратегічного управління розвитком фінансової системи держави.

6. Доведено, що формування нової парадигми грошово-кредитної політики України у повоєнний період є стратегічним завданням, від успішного вирішення якого залежить не лише відновлення макроекономічної стабільності, але й довгострокова стійкість національної економіки. Сучасні виклики зумовлюють необхідність переходу від антикризових, ситуативних механізмів монетарного регулювання, характерних для воєнного часу, до системного та збалансованого підходу, що поєднує цінову стабільність, фінансову стійкість і стимулювання економічного зростання. Нову парадигму грошово-кредитної політики слід розглядати як комплексну модель, у центрі якої – прозоре інфляційне таргетування, макропруденційний нагляд, розвиток внутрішнього фінансового ринку та ефективна координація з фіскальною політикою. Важливими елементами цієї моделі є гнучке управління валютним курсом, підтримка ліквідності банківської системи, орієнтація на цільове кредитування відбудови, а також стимулювання «зелених» та інноваційних інвестицій, які формуватимуть основу для структурної модернізації економіки. Успіх реалізації нової грошово-кредитної парадигми безпосередньо залежатиме від дотримання принципів прозорості, передбачуваності та підзвітності регулятора, що забезпечить зміцнення довіри до Національного банку України як ключового інституту економічної політики.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андрейків Т. Я. Особливості та основні напрями вдосконалення грошово-кредитної політики в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2014. Вип. 1. С. 228-235.
2. Архирейська Н. В., Губа М. О., Кучкова О. В. Сучасний стан грошово-кредитної політики в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія: Економічні науки. 2024. №5(1). С. 26-31.
3. Баєва О. І. Теоретичні засади формування та реалізації державної грошово-кредитної політики. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2019. Вип. 26. Ч. 1. С. 7-10.
4. Базилюк А. В. Переосмислення фінансової та грошово-кредитної політики в контексті досвіду ринкової трансформації та перспектив економічного розвитку України. *Причорноморські економічні студії*. 2021. Вип. 67. С. 84-96.
5. Бондаренко Н. В., Мігур І. О., Лиманюк В. В., Грицак О. І., Заярна К. О. Роль інструментів грошово-кредитної політики у регулюванні економіки України. *Збірник наукових праць Уманського національного університету садівництва*. 2024. Вип. 104 (2). С. 338-352.
6. Бричка Б. Б. Суть, цілі та типи грошово-кредитної політики. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 40. С. 182-186.
7. Бульчак С. І. Роль монетарної політики держави у період постконфліктного відновлення економіки. *Економіка, управління та адміністрування*. 2023. №1. С. 135-142.
8. Галустьян Р. О. Роль монетарної політики в системі забезпечення фінансової стабільності держави. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського*. Серія: Економіка і управління. 2023. Т. 34(73). №3. С. 73-77.
9. Гаркуша Ю. О. Монетарна політика Національного Банку України у

період дії воєнного стану. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2024. №3-4. С. 41-47.

10. Гаркуша Ю. О. Операційний дизайн монетарної політики Національного Банку України. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2024. №5-6. С. 33-38.

11. Гудіма Т. С. Методологічні засади удосконалення поняття «грошово-кредитна політика». *Правова позиція*. 2020. №2. С. 78-82.

12. Дорошенко Н. О., Кравченко С. С. Національний банк України та його роль у реалізації грошово-кредитної політики у воєнний час. *Проблеми економіки*. 2022. №2. С. 140-144.

13. Жердецька Л. В., Чепразова Д. В. Монетарна політика Національного Банку України: етапи розвитку та сучасний стан. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2023. №7-8. С. 68-75.

14. Зоря С. П. Грошово-кредитна політика: сутність та особливості реалізації. *Ефективна економіка*. 2015. №10. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2015/51.pdf (дата звернення: 29.10.2025).

15. Калетнік Г. М., Мазур А. Г., Кубай О. Г. Державне регулювання економіки : навч. посіб. Київ : «Хай-Тек Пресс», 2011. 428 с.

16. Коровій В. В. Грошово-кредитна політика в умовах економічних перетворень. *Проблеми економіки*. 2020. №3 (45). С. 167-175.

17. Кузан О. О. Інструменти грошово-кредитної політики воєнного часу. *Бізнес Інформ*. 2024. №1. С. 304-310.

18. Кушнір С. О., Золотова Х. А. Заходи монетарної політики НБУ щодо фінансової стабільності в Україні в умовах війни. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2023. Т. 34 (73). №1. С. 67-73.

19. Лук'яненко І. Г., Гречаний П. О. Монетарна політика України під час війни. *Наукові записки НаУКМА. Серія: Економічні науки*. 2024. Т. 9. Вип. 1. С. 54-65.

20. Національний банк України : вебсайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (дата звернення: 29.10.2025).

21. Петик Л. О., Млінцова А. О. Аналіз застосування Національним банком України основних інструментів та важелів грошово-кредитної політики. *Інфраструктура ринку*. 2022. Вип. 68. С. 243-248.

22. Пирога С. С. Монетарна політика Національного банку України: потрібні радикальні зміни. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2023. №5. С. 176-181.

23. Пономарьова О. Б., Меліхова Є. Д., Юдіна К. В. Вплив грошово-кредитної політики на фінансову стабільність банківської системи України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. Вип. 3 (20). С. 451-456.

24. Світлична В. Ю. Визначення сутності та організаційних засад реалізації грошово-кредитної політики. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Вип. 24. Ч. 3. С. 72-77.

25. Соколовська І. П. Ефективність інструментів монетарної політики в умовах воєнної економіки. *Ефективна економіка*. 2024. №5. URL: <https://www.nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/3807/3842> (дата звернення: 29.10.2025).

26. Стащук О., Плоскіна А. Інструменти грошово-кредитної політики України в умовах воєнного стану. *Світ фінансів*. 2023. Вип. 1. С. 71-82.

27. Тарасевич Н. В. Вплив грошово-кредитної політики на макроекономічну стабільність в умовах глобалізації. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2022. №5-6. С. 42-48.

28. Труш І. Є. Грошово-кредитний механізм у системі державного регулювання економіки: теоретичний підхід до його суті. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 8. С. 1071-1074.

29. Тшонковскі К. Монетарна політика країни в економічно нестабільних умовах. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: Економічні науки*. 2024. №1 (2). С. 237-242.

30. Хорошева Г. С. Сутність грошово-кредитної політики особливості її реалізації в системі управління економічною безпекою держави. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2012. №2. С. 51-55.

31. Хохич Д. Г., Любич О. О., Бортніков Г. П. Трансмісійний механізм монетарної політики в контексті забезпечення макроекономічної стабільності. *Фінанси України*. 2023. №8. С. 38-59.

32. Чиж Н., Урбан О. Грошово-кредитна політика України: сучасні тенденції та виклики. *Економічний форум*. 2023. №1. С. 157-162.

33. Шаров О. М. Координація монетарної та фіскальної політики: новітні виклики. *Фінанси України*. 2023. №12. С. 46-60.

34. Шаров О. М. Ризики монетарної політики: «нова реальність». *Фінанси України*. 2023. №5. С. 30-49.

35. Шебештень Е. Г., Огородник В. О., Чубарь О. Г. Інструменти монетарної політики НБУ: сучасні особливості та зміни за умов війни. *Ефективна економіка*. 2025. №1. URL: <https://www.nauka.com.ua/index.php/ee/article/view/5567/5623> (дата звернення: 29.10.2025).

36. Шевчук О. Р., Ментух Н. Ф. Основні механізми реалізації грошово-кредитної політики та їх особливості. *Наукові записки [Центральноукраїнського державного педагогічного університету імені Володимира Винниченка]*. Серія: *Право*. 2020. Вип. 9. С. 115-121.

37. Шлапак А. В. Потенціал макропруденційної і грошово-кредитної політик в синхронізації фінансових, боргових і бізнес-циклів: канали трансмісії в управлінні ризиками та ліквідністю. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. №10. С. 5-13.

38. Шнипко О. В. Надзвичайні події як середовище розроблення та реалізації грошово-кредитної політики Національного Банку України. *Економіка. Фінанси. Право*. 2024. №8. С. 58-63.