

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ГРОШОВИЙ РИНОК: СТАН І НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ

Кваліфікаційна робота
Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Виконала:
студентка 4 курсу групи 472
денної форми навчання
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
Руснак Ірина Вікторівна _____
Керівник:
професор кафедри фінансів і кредиту
Островська Наталія Степанівна _____

*До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № 14 від 27 травня 2025 р.
Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.*

Анотація

Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття першого (бакалаврського) рівня Руснак І.В. Грошовий ринок: стан і напрямки розвитку в Україні.

вищої освіти за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа і страхування.

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2025.

Кваліфікаційна робота присвячена комплексному аналізу сучасного стану грошового ринку України та визначенню основних напрямів його розвитку в умовах воєнного стану та глобальних економічних викликів. У роботі розкрито теоретичні засади функціонування грошового ринку, його структуру, функції та основних учасників. Досліджено етапи становлення та трансформації грошового ринку в Україні, проаналізовано поточну ситуацію, основні тенденції та макроекономічні чинники, що впливають на його розвиток. Особливу увагу приділено ролі Національного банку України у стабілізації грошового ринку, а також перспективам цифровізації, розширення безготівкових розрахунків та інтеграції до європейського фінансового простору.

Ключові слова: грошовий ринок, грошово-кредитна політика, Національний банк України, інфляція, процентна ставка, грошова маса, воєнний стан, цифровізація, фінансова стабільність.

Summary

Rusnak I.V. The Money Market: Current State and Development Directions in Ukraine. Manuscript. Bachelor's thesis for obtaining the first (bachelor's) level of higher education in the specialty 072 – Finance, Banking and Insurance.

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2025.

This bachelor's thesis is devoted to a comprehensive analysis of the current state of the money market in Ukraine and the identification of key directions for its development under martial law and global economic challenges. The paper outlines the theoretical foundations of the functioning of the money market, its structure, functions, and main participants. The study examines the historical evolution and transformation of the Ukrainian money market, analyzes the current situation, key trends, and macroeconomic factors influencing its development. Particular attention is paid to the role of the National Bank of Ukraine in stabilizing the money market, as well as to the prospects for digitalization, the expansion of cashless payments, and integration into the European financial space.

Keywords: money market, monetary policy, National Bank of Ukraine, inflation, interest rate, money supply, martial law, digitalization, financial stability. Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

I.B. Руснак
(підпис)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1	6
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ	6
1.1. Поняття та структура грошового ринку.....	6
1.2. Функції та механізм дії грошового ринку.....	13
РОЗДІЛ 2	24
АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	24
2.1. Аналіз динаміки основних показників грошового ринку України	24
2.2. Діяльність Національного банку України у регулюванні грошового ринку	28
2.3. Вплив макроекономічних факторів на грошовий ринок.....	32
РОЗДІЛ 3	39
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	39
3.1. Основні проблеми грошового ринку.....	39
3.2. Стратегії та напрями вдосконалення грошового ринку	43
ВИСНОВКИ.....	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	52
ДОДАТКИ.....	56

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. У сучасних умовах розвитку національної економіки грошовий ринок відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності держави, впливає на макроекономічну рівновагу, регулює обсяги грошової маси та визначає динаміку цін, рівень процентних ставок і курс національної валюти. Саме через механізми грошового ринку реалізується значна частина монетарної політики, формуються умови для економічного зростання, підтримується стабільність банківської системи та забезпечується ефективна взаємодія суб'єктів фінансового сектора. Особливої актуальності тема дослідження набуває в умовах війни та невизначеності на світових фінансових ринках, які чинять тиск на внутрішню економічну ситуацію. Грошовий ринок України у 2024–2025 роках продемонстрував високу чутливість до змін макроекономічного середовища, включаючи коливання інфляції, валютного курсу, рівня облікової ставки та кредитної активності. У відповідь на зростаючі ризики Національний банк України вдався до активного застосування інструментів грошово-кредитної політики, що дозволило уникнути глибоких макроекономічних дисбалансів. Проте існуючі виклики, пов'язані з нестабільністю економічної кон'юнктури, дефіцитом кваліфікованої робочої сили, ризиками безпеки та обмеженим доступом до зовнішнього фінансування, потребують наукового осмислення проблем функціонування грошового ринку та пошуку нових підходів до його розвитку.

Мета роботи полягає у дослідженні стану, структури та механізмів функціонування грошового ринку України, визначенні ключових проблем його розвитку та обґрунтуванні стратегічних напрямів його вдосконалення в умовах воєнного стану та трансформації економіки.

Відповідно до поставленої мети, сформульовано такі основні **завдання**:

1. розкрити сутність, функції та структуру грошового ринку як елементу фінансової системи держави.

2. охарактеризувати сучасний стан грошового ринку України з урахуванням динаміки основних монетарних показників;
3. проаналізувати заходи Національного банку України у сфері регулювання грошового обігу;
4. оцінити вплив макроекономічних факторів на розвиток грошового ринку;
5. визначити ключові проблеми, що стримують ефективне функціонування грошового ринку;
6. запропонувати стратегічні напрями та інструменти вдосконалення грошово-кредитного середовища в Україні.

Об'єктом дослідження є грошовий ринок як складова фінансової системи держави.

Предметом дослідження виступають організаційно-економічні засади функціонування та розвитку грошового ринку України в умовах трансформаційної економіки.

Інформаційну базу дослідження склали офіційні матеріали Національного банку України, статистичні звіти, законодавчі акти та нормативні документи, а також наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, зокрема О. Гриценка [2], І. Лютого [3], А. Даниленка [1], Б. Луціва [6], В. Івасіва [7], Ф. Мишкіна [8], Л. Харріса [9], А. Ярошенка [14], які зробили вагомий внесок у розвиток теорії грошово-кредитної політики та аналіз монетарних процесів.

Методологічною основою дослідження є сукупність загальнонаукових і спеціальних методів, серед яких застосовано методи індукції та дедукції, аналізу й синтезу, порівняльний аналіз, графічне узагальнення, структурно-функціональний підхід та методи економіко-статистичного моделювання. Використання міждисциплінарного підходу дозволило охопити грошовий ринок не лише з позиції теоретичних уявлень, а й у зв'язку з практичними аспектами макроекономічного регулювання та монетарної політики в умовах кризових явищ.

Структура дипломної роботи зумовлена логікою дослідження. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та

додатків. Загальний обсяг дипломної роботи становить 53 сторінки, вона містить 11 рисунків, 2 таблиці, 3 додатки, а також 26 найменувань у списку використаних джерел. У першому розділі розкрито теоретичні засади функціонування грошового ринку, його структуру, функції та механізми. У другому розділі подано комплексний аналіз сучасного стану грошового ринку України, досліджено роль Національного банку у його регулюванні та проаналізовано вплив макроекономічних чинників. У третьому розділі визначено основні проблеми та запропоновано стратегічні напрями розвитку та вдосконалення грошового ринку України в умовах воєнного стану та подальшої економічної трансформації.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ

1.1. Поняття та структура грошового ринку

Ринок грошових ресурсів виступає ключовим елементом у структурі ринкової економіки будь-якої держави. Його складна природа та багатовимірний характер функціонування постійно стимулюють розвиток нових дослідницьких напрямів у сфері монетарної науки. В українській економічній думці сформувалися потужні теоретичні засади аналізу грошово-кредитних процесів, що охоплюють проблематику природи грошей, формування процентних ставок і механізмів функціонування грошового сегмента економіки. Значний внесок у формування вітчизняної школи монетаристики зробили такі вчені, як М. Туган-Барановський, М. Зібер і Е. Слуцький, які у своїх працях випереджали багатьох закордонних дослідників, залишивши вагомий слід у світовій історії економічної науки.

Багатогранність економічних взаємозв'язків між учасниками грошового ринку продовжує сприяти еволюції теоретичних підходів до вивчення грошово-кредитної системи та визначення чинників формування процентної політики. У сучасному вітчизняному економічному дискурсі питання грошового ринку знаходить відображення у численних наукових дослідженнях, зокрема у працях монографічного рівня, серед яких варто відзначити роботи І. Лютого, А. Даниленка, О. Гриценка та інших [1], [3]. Водночас науковий інтерес викликає необхідність критичного порівняння та узагальнення різних трактувань грошового ринку і його внутрішньої структури, запропонованих у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі.

Грошовий ринок перебуває в тісному зв'язку з фінансовим або капітальним ринком. Подекуди ці категорії помилково ототожнюють, хоча між ними існують концептуальні відмінності. Розмежування між цими ринковими сегментами базується на їх специфічній ролі у процесах розподілу та

перерозподілу грошових потоків, а також у загальному механізмі економічного відтворення. Функція грошового ринку полягає переважно в забезпеченні руху та циркуляції короткострокових фінансових ресурсів, тоді як фінансовий ринок загалом орієнтований на довгострокові інвестиції та акумуляцію капіталу. Цю диференціацію влучно проілюстрував Й. Шумпетер, зазначивши: «ринок капіталу є тим, що будь-який бізнесмен називає грошовим ринком... Така термінологія є некоректною, адже на цьому ринку обертаються не просто “гроші”. І все ж, можна стверджувати, що лише ринок капіталу відповідає суті поняття ринку грошей, адже іншого “ринку капіталів” фактично не існує» [4].

У сучасній економічній науці — як західній, так і вітчизняній — широкого визнання набуло трактування грошового та фінансового ринку як окремих елементів фінансової системи, що розрізняються передусім за тривалістю кредитних зобов'язань і термінами обігу фінансових інструментів. В українській економічній думці грошовий ринок часто розглядається як сегмент ринку позикових ресурсів, на якому реалізуються короткотермінові кредитно-депозитні угоди (до одного календарного року). Основна його функція полягає в забезпеченні ефективного переміщення обігових активів підприємницьких структур, короткотермінових банківських ресурсів, а також коштів органів державного управління та фізичних осіб. Учасниками операцій на цьому ринку виступають фінансові посередники різного профілю — банківські установи, брокерські агентства, дисконтні організації, які здійснюють акумуляцію та перерозподіл фінансових ресурсів між секторами економіки. Серед інструментарію грошового ринку переважають державні векселі, сертифікати строкових вкладів, банківські акцепти тощо. Головним ціновим орієнтиром у рамках цього сегмента виступає ставка процента, яка відображає вартість позикового капіталу. Варто підкреслити, що рівень кредитного відсотка, який складається на грошовому ринку, слугує базовим орієнтиром для формування цінової політики на всьому ринку капіталів і є одним із ключових інструментів реалізації державної грошово-кредитної стратегії.

У підручнику, що вийшов під редакцією М. Савлука, підкреслюється специфічна природа грошового ринку, який трактується як окремий функціональний сегмент фінансової системи, де здійснюється купівля-продаж грошових ресурсів як особливого виду товару, з формуванням відповідного попиту, пропозиції та ціни [5].

Водночас Б. Луців подає альтернативну точку зору, визначаючи грошовий ринок як економічне середовище, в якому одночасно функціонують і взаємодіють ринок позикових коштів та ринок фінансових зобов'язань, спрямованих на перерозподіл грошових ресурсів між різними економічними суб'єктами [6].

О. Гриценко класифікує грошовий ринок як підсистему фінансового ринку, в межах якої відбуваються угоди короткострокового характеру [2]. У свою чергу, А. Лютий окреслює його як складову ринку позикових коштів, де проводяться короткострокові депозитно-кредитні операції тривалістю до одного року, спрямовані на забезпечення тимчасового руху капіталу підприємств та інших економічних агентів, залучених до ринкових відносин [3].

Варто зазначити, що у працях українських дослідників спостерігається суттєвий вплив теоретичних засад західної монетарної школи. Це виявляється у домінуванні підходу, згідно з яким грошовий ринок трактується як економічне середовище або система взаємозв'язків, що реалізується через операції купівлі-продажу грошових активів. При цьому інституційна побудова грошового ринку, як правило, визначається через сукупність організаційних структур, що забезпечують його функціонування у межах фінансової системи.

Відмінною особливістю грошового ринку є відсутність його як окремого інституціонального суб'єкта — натомість він формується через взаємодію учасників, які беруть участь у торгівлі фінансовими інструментами короткострокового типу. Для окреслення кола цих суб'єктів дослідники послуговуються поняттям «ринок грошей», під яким розуміється сукупність інституцій, що забезпечують реалізацію механізмів попиту та пропозиції грошових ресурсів. Такий підхід підтримується і в навчальній літературі,

зокрема у виданні під редакцією Б. Івасіва, де грошовий ринок описується як система спеціалізованих установ, які сприяють взаємодії економічних агентів у процесі реалізації грошових відносин [7].

Таким чином, грошовий ринок постає як самостійний елемент у структурі фінансового ринку, в межах якого обертаються короткотермінові грошові інструменти, що забезпечують оперативне перерозподілення ресурсів.

Архітектоніка фінансового ринку загалом базується на обігу цінних паперів, які або емітуються безпосередньо емітентами, або перерозподіляються через діяльність фінансових посередників. У зв'язку з цим у теорії та практиці розрізняють два основні типи ринків — первинний і вторинний. За своїми характеристиками та специфікою використання фінансових інструментів грошовий ринок зараховується до вторинного сегмента ринку цінних паперів.

Слід підкреслити, що вторинні ринки виконують дві ключові функції. По-перше, вони забезпечують можливість реалізації вже емітованих фінансових активів, чим сприяють підвищенню їх ліквідності. Завдяки цьому інструменти стають більш привабливими для інвесторів, що, у свою чергу, полегшує їх розміщення на первинному ринку. По-друге, вторинний ринок виконує цінову функцію, встановлюючи ринкову вартість фінансових паперів, що випускаються. Компанії, які здійснюють розміщення своїх цінних паперів, отримують за них на первинному ринку саме ту вартість, яку визначає вторинний ринок. Вищі ринкові ціни на вторинному ринку дають змогу емітентам залучити більші обсяги капіталу. Як зазначає Ф. Мишкін, саме параметри функціонування вторинного ринку мають вирішальне значення для компаній, які розміщують свої фінансові інструменти [8, с.78].

Грошовий ринок, функціонуючи в межах вторинного ринку, перебуває у тісному зв'язку з кредитними сегментами фінансової системи. Його інструменти, як правило, репрезентують короткострокові боргові зобов'язання, що вільно обертаються в межах вторинного обігу. Поділ між грошовим і фінансовим ринком здебільшого умовний і ґрунтується переважно на тривалості дії відповідних фінансових інструментів. Однак, на наш погляд, варто також

акцентувати увагу на функціональну складову грошових інструментів — їхню безпосередню участь у забезпеченні безперервності процесу економічного відтворення.

Ф. Мишкін розмежовує ринок грошових ресурсів та ринок капіталу, виходячи з тривалості боргових зобов'язань, що перебувають в обігу на цих ринках. Згідно з його підходом, ринок грошей становить собою сегмент фінансової системи, в якому здійснюється купівля-продаж короткострокових фінансових інструментів, строк погашення яких не перевищує одного року. Автор наголошує, що ключовою рисою таких інструментів є менша волатильність вартості порівняно з довгостроковими активами, що підвищує рівень їхньої інвестиційної надійності [8, с.79].

Водночас не всі представники західної економічної думки поділяють цю диференціацію. Зокрема, Л. Харріс ототожнює грошовий ринок із фінансовим загалом [9], що, на нашу думку, певною мірою обмежує можливості аналітичного осмислення специфіки монетарних процесів та знижує точність теоретичного моделювання.

З огляду на мету нашого дослідження та результати аналізу існуючих підходів, ми трактуємо грошовий ринок як частину фінансового середовища, де обертаються короткострокові інструменти (до одного року), формуються попит і пропозиція на грошові активи та визначається їх вартість через механізм відсоткових ставок.

Одним із ключових аспектів монетарного аналізу є структурний розгляд грошового ринку й аналіз його функціональних зв'язків. Процес структуризації, як форма пізнання економічної дійсності, передбачає різноманітні підходи, що залежать від характеру економічних процесів, які вивчаються, а також від цілей наукового чи прикладного дослідження.

Особливістю структури ринку грошових ресурсів є те, що його діяльність ґрунтується на специфічних економічних відносинах, пов'язаних з обігом грошей як особливого виду товару. Із наявних методологічних підходів — структуралізму, функціоналізму та загальної теорії систем — для нашого

дослідження найбільш адекватним є функціональний підхід. У цьому контексті структура грошового ринку постає як сукупність взаємозв'язків з іншими секторами національної економіки, що визначають виконання ключових функцій, необхідних для підтримки його ефективного функціонування.

У межах нашого підходу пропонується здійснювати структурування грошового ринку відповідно до кількох ключових параметрів [5, с.112–114], а саме:

- залежно від типів інструментів, які застосовуються для переміщення грошових ресурсів між економічними контрагентами;
- за інституційною природою грошових потоків;
- за цільовим економічним призначенням фінансових ресурсів, що перебувають в обігу на ринку.

Найдоцільнішим із цих підходів є поділ грошового ринку саме за ознакою економічного призначення капіталу, що дозволяє виокремити два основні компоненти – сегмент обігу грошей та сегмент обігу капіталів.

До типових операцій, що характеризують діяльність грошового ринку, можна віднести такі: міжбанківське кредитування, облік вексельних зобов'язань суб'єктів господарювання, операції на вторинному ринку з короткостроковими державними цінними паперами, надання банками кредитів як іншим фінансовим установам, так і нефінансовим компаніям, а також розміщення останніми своїх тимчасово вільних коштів у банківських структурах у формі депозитів.

На рисунку 1.1 представлено концептуальні засади багатоваріантної структурування грошового ринку, зображені у вигляді схематичної моделі (див. Додаток А).

Одним із правомірних підходів до класифікації грошового ринку також виступає його інституційне структурування, за якого розрізняють два сектори – прямого та опосередкованого фінансування [5, с.116].

Сегмент прямого фінансування передбачає, що між продавцями та покупцями фінансових ресурсів встановлюються прямі ринкові зв'язки, а функція брокерів і дилерів зводиться до технічного сприяння в пошуку партнерів

та організації укладання угод. Така пряма взаємодія між учасниками ринку виконує стабілізуючу роль, оскільки обмежує можливості фінансових посередників впливати на рівень вартості грошових ресурсів.

У свою чергу, сектор опосередкованого фінансування відіграє ключову роль у процесі акумуляції тимчасово вільних грошових коштів, із чим не можуть впоратися суто технічні посередники. Для виконання цієї функції потрібні суттєві фінансові ресурси, розвинуті механізми збирання грошових активів економічних агентів та їх подальше ефективне розміщення з метою отримання прибутку. Завданням таких фінансових інституцій є створення каналів переміщення коштів, що забезпечують їх найдоцільніше використання в межах національної економіки.

У контексті напрямів здійснення фінансових операцій грошовий ринок поділяється на два головні сектори — міжбанківський сегмент та сегмент відкритого ринку.

Міжбанківський ринок грошових ресурсів виконує ключову функцію з підтримання поточної платоспроможності банківських установ та балансування грошових потоків у системі. Завдяки цьому механізму фінансові установи мають можливість оперативно використовувати надлишкові резерви для отримання прибутку. На цьому ринку реалізуються грошові залишки, що перевищують розмір обов'язкових резервів, встановлених нормативами регулятора. Тривалість фінансових угод у межах міжбанківського ринку коливається від однієї доби до дванадцяти місяців. У високорозвинених фінансових системах цей сегмент також застосовується для трансформації короткострокових ресурсів у довгострокові зобов'язання шляхом залучення капіталу від інших фінансових організацій з наступним переоформленням його у вигляді довгострокових кредитів для клієнтів.

Сектор відкритого ринку становить собою інструмент грошового ринку, у межах якого центральний банк здійснює купівлю або продаж державних цінних паперів. У сучасній грошово-кредитній політиці такі операції вважаються найефективнішим інструментом впливу на пропозицію грошей у національній

економіці. Здійснюючи емісію або викуп фінансових активів, центральний банк змінює обсяг резервів комерційних банків, що безпосередньо позначається на їхній здатності надавати кредити суб'єктам господарювання.

Отже, грошовий ринок посідає провідне місце серед елементів ринкової інфраструктури національних економік і виступає тією частиною фінансової системи, в межах якої обертаються короткострокові фінансові інструменти (терміном до одного року). У цьому середовищі формується попит на грошові активи, забезпечується їх пропозиція та визначається ціна через механізм відсоткових ставок. Процес структуризації цього ринку має варіативний характер і визначається цільовими орієнтирами конкретного наукового чи практичного дослідження.

1.2. Функції та механізм дії грошового ринку

Для повноцінного розуміння природи грошового ринку необхідним є чітке окреслення кола його учасників. До суб'єктів цього ринку належать як фізичні особи, так і юридичні структури, які здійснюють операції з обігу грошових ресурсів. Такі операції умовно можна класифікувати на три основні категорії: пов'язані з продажем грошових активів, з їх придбанням, а також посередницькі трансакції.

Однією з характерних особливостей грошового ринку є те, що одні й ті самі економічні агенти можуть виступати як у ролі продавців, так і в ролі покупців грошей. До таких суб'єктів належать домогосподарства, корпоративні структури та органи державної влади. У сфері посередництва ключову роль відіграють фінансові установи — банки, страхові організації, інвестиційні та фінансові компанії, пенсійні фонди, кредитні спілки тощо. Їх діяльність полягає у первинному залученні грошових ресурсів від власників надлишкових коштів (через купівлю) з подальшим розміщенням цих ресурсів на ринку вже від свого імені шляхом надання фінансових послуг покупцям капіталу.

Особливе місце у цій системі належить центральному банку країни, який, виступаючи як кредитор останньої інстанції, виконує функції організації та нагляду за міжбанківськими розрахунками. Центральні банки реалізують політику рефінансування, контролюють валютні операції та впливають на загальну динаміку грошового ринку, регулюючи обсяги ліквідності в банківському секторі.

Узагальнена інституційна модель грошового ринку може бути представлена у вигляді схеми руху фінансових ресурсів та інструментів між трьома основними групами економічних агентів: тими, хто накопичує фінансові ресурси; тими, хто їх потребує для залучення; та фінансовими посередниками, що забезпечують зв'язок між першими двома категоріями (рис. 1.2).

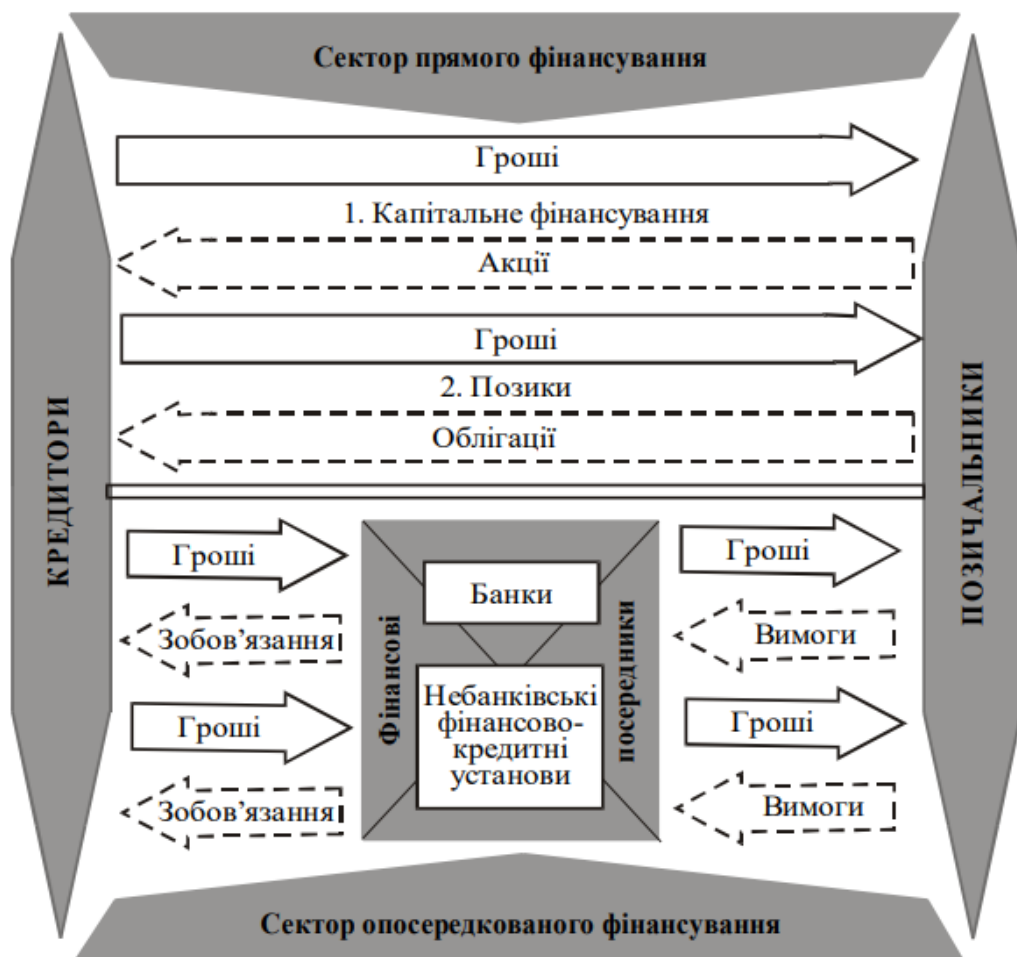


Рис. 1.2. Схема руху фінансових ресурсів та інструментів між групами економічних агентів

Джерело: складено автором на основі опрацьованих джерел

Інституційна класифікація грошового ринку передбачає його поділ на два функціонально відмінні сектори:

- сегмент прямого фінансування;
- сегмент опосередкованого фінансування.

Пряме фінансування передбачає безпосередній перехід грошових ресурсів від їх первинного власника до суб'єкта, який потребує цих коштів для здійснення економічної діяльності. У цьому випадку фінансові ресурси переміщуються без участі класичних фінансових посередників.

Опосередковане фінансування, навпаки, базується на переміщенні капіталу через спеціалізовані інституції, які акумулюють фінансові ресурси та, виступаючи від власного імені, передають їх кінцевим споживачам на ринкових умовах.

У межах першого сектора покупці та продавці капіталу контактують безпосередньо, укладаючи угоди без залучення посередницьких установ. Роль брокерів у такій взаємодії зводиться здебільшого до виконання технічних функцій, пов'язаних із супроводом угод. У цьому сегменті можна виділити два основні канали переміщення фінансових ресурсів:

1. канал інвестування у капітал, за якого фірма отримує кошти в обмін на передання частини прав власності (через емісію акцій);
2. канал боргового фінансування, що передбачає залучення коштів на основі зобов'язань щодо їх повернення у визначений строк з нарахуванням відповідного процента (наприклад, шляхом розміщення облігацій або інших боргових інструментів).

Учасниками такого типу ринку можуть виступати як юридичні, так і фізичні особи — зокрема, домогосподарства, підприємства, державні структури та іноземні суб'єкти. Банки в цьому секторі можуть виконувати як функцію емітентів або покупців власних цінних паперів, так і діяти як брокери у сфері укладання угод.

Сектор опосередкованого фінансування функціонує на засадах непрямої взаємодії між сторонами, де посередницькі фінансові установи (банки,

інвестиційні фонди, кредитні організації) акумулюють тимчасово вільні грошові ресурси, що надходять на ринок, і реалізують їх з власної ініціативи від свого імені. Ці інституції не лише сприяють руху капіталу, а й виступають активними творцями фінансових продуктів і послуг, які самі по собі стають інструментами грошового ринку. У зв'язку з цим фінансові посередники другого сектора не можуть бути розглянуті як технічне продовження першого, оскільки їх функціональна природа суттєво відрізняється.

До основних параметрів, за якими здійснюється структурний поділ грошового ринку, належать:

- типи інструментів, які забезпечують трансфер грошових ресурсів від власників до споживачів;
- інституційна природа грошових потоків;
- функціональне призначення фінансових активів, що перебувають в обігу.

Як уже було зазначено, за критерієм фінансових інструментів розрізняють кілька окремих сегментів грошового ринку, серед яких:

- сегмент кредитних угод;
- сегмент цінних паперів;
- валютний сегмент.

Із погляду інституційного устрою, грошовий ринок включає:

- фондовий ринок як сферу обігу корпоративних і державних фінансових зобов'язань;
- ринок банківського кредитування, де домінують операції з надання позик;
- сектор фінансових послуг, який забезпечується небанківськими фінансовими установами.

Залежно від цільового використання грошових ресурсів, що функціонують у межах ринку, виокремлюють два основні структурні компоненти: ринок грошових ресурсів (money market), що охоплює обіг короткострокового капіталу з терміном до одного року, та ринок капіталу (capital market), у межах якого здійснюється обіг середньо- і довгострокових фінансових інструментів.

Грошові активи, які обертаються в межах ринку грошей, мають високу ліквідність і використовуються здебільшого для забезпечення оперативного обігу вже накопичених капіталів. Такі ресурси швидко вивільняються з обороту і повертаються кредиторам у встановлені строки. Грошовий ринок чутливо реагує на коливання в обсягах попиту та пропозиції грошей, виступаючи своєрідним індикатором економічної динаміки та одночасно базовим механізмом формування процентної політики в національному масштабі.

На ринку капіталу спостерігається вищий рівень стабільності попиту та пропозиції грошових ресурсів, що супроводжується меншою варіативністю відсоткових ставок. Основу операцій цього сегмента становлять угоди з фондовими фінансовими інструментами, зокрема з корпоративними правами (акціями), довгостроковими борговими зобов'язаннями (облігаціями), а також із ресурсами, акумульованими в межах спеціалізованих інвестиційних фондів. Капітал, що обертається на цьому ринку, спрямовується на розширення обсягу основних і оборотних засобів, які використовуються в діяльності позичальника.

Одним із базових завдань грошового ринку є забезпечення рівноваги між обсягами попиту і пропозиції грошових коштів, що, своєю чергою, слугує основою для формування рівноважної процентної ставки — ціни грошового ресурсу. У зв'язку з цим особливої ваги набуває осмислення принципів, за якими відбувається формування як попиту, так і пропозиції на грошовому ринку.

У межах монетарної системи пропозиція грошей завжди функціонує як зустрічний потік до попиту. Банківські інститути, насамперед центральний банк, здійснюють регулювання грошової маси в обігу відповідно до змін у динаміці платоспроможного попиту на гроші. У цьому контексті ключову роль відіграють низка макроекономічних параметрів, які використовуються як інструменти прогнозування та оперативного впливу: зокрема, показники грошової бази, величина обов'язкових резервів банків, а також грошово-кредитний мультиплікатор.

Грошова база — це інтегральний індикатор обсягу резервних грошей у межах банківського сектора, що виступає основою для формування загального

обсягу грошової маси через механізм мультиплікатора. При цьому грошова пропозиція (M_s) є прямо пропорційною грошовій базі (M_h) і змінюється залежно від величини грошового мультиплікатора (m):

(1.1)

$$M_s = M_h \times m$$

Грошову базу, що володіє здатністю до мультиплікативного впливу на обсяг грошової пропозиції (M_s), прийнято називати також джерелом підвищеної ефективності або «високоефективними грошима». За складом вона включає суму готівки, що перебуває в обігу серед населення та підприємств, готівкові кошти, що зберігаються у сховищах банків, а також резерви, які комерційні банки підтримують для забезпечення своєї діяльності. До складу банківських резервів входять як грошові запаси в касах банківських установ, так і їхні кошти, розміщені на рахунках у центральному банку країни.

Банківські резерви становлять окрему категорію грошових активів, які, попри свою ліквідність, не беруть безпосередньої участі в обігу та не враховуються у складі грошових агрегатів M_0 і M_1 . Водночас між обсягом банківських резервів і грошовою масою, що перебуває в обігу, існує функціональний взаємозв'язок. Це зумовлено тим, що готівкові гроші можуть трансформуватися у депозитні ресурси, тим самим збільшуючи банківські резерви, або, навпаки, вилучатися з депозитів у готівкову форму. При цьому загальний обсяг грошової маси агрегату M_1 не змінюється, хоча змінюється її структура.

Взаємозв'язок між монетарною базою та сукупною грошовою масою в економіці кількісно відображається за допомогою грошового мультиплікатора. Грошовий мультиплікатор — це коефіцієнт, що демонструє, у скільки разів збільшується грошова маса внаслідок змін у розмірах грошової бази. Цей показник відображає ефективність трансформації резервних грошей у ширший обсяг платоспроможного попиту. Його величина є обернено пропорційною до встановленої нормативної норми обов'язкових резервів, а також залежить від

співвідношення між готівковими коштами та депозитними зобов'язаннями. Відповідно, із зростанням резервної норми або зростанням частки готівки відносно депозитів, ефект мультиплікації зменшується.

Сутність грошового мультиплікатора полягає в тому, що він багаторазово посилює кількісний вплив кожної одиниці грошової бази, дозволяючи визначити максимальний обсяг новоствореної грошової маси, яку може породити кожна додаткова одиниця грошового ресурсу — незалежно від його національного номіналу (гривня, долар тощо), зокрема в результаті операцій відкритого ринку.

Якщо розмістити криві попиту та пропозиції на спільній графічній площині, можна отримати повну модель грошового ринку. У цій моделі представлено динамічну взаємодію між попитом на гроші та їх пропозицією, результатом якої є встановлення рівноважного обсягу грошових ресурсів та відповідної процентної ставки, яка відображає ціну грошей у точці ринкової рівноваги (див. рис. 1.3).

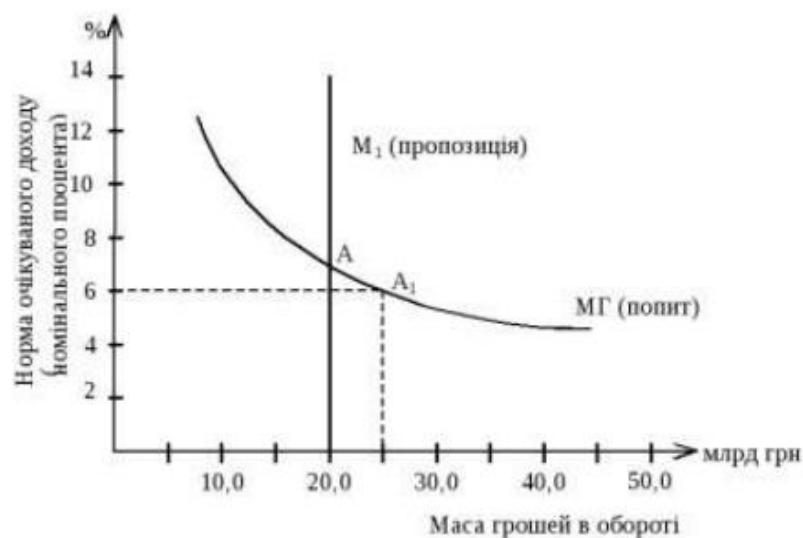


Рис. 1.3. Схематична модель ринку грошей

На графічному зображенні, що моделює грошовий ринок, крива попиту на гроші (MG) та крива пропозиції грошей (M_1) перетинаються в точці A , яка відображає рівноважний стан: обсяг грошової маси в обігу становить 20,0 млрд грн, а ставка очікуваного доходу (номінального відсотка) стабілізується на рівні 8%. Це свідчить про те, що за такої процентної ставки економічні агенти

прагнуть мати у своєму розпорядженні саме 20,0 млрд грн, тоді як банківський сектор спроможний забезпечити грошову пропозицію на відповідному рівні, забезпечуючи рівновагу між потребою в грошах і їх наявністю. У цьому випадку процентна ставка є рівноважною, оскільки задовольняє інтереси як суб'єктів, що бажають накопичувати ліквідні активи, так і тих, хто прагне їх реалізовувати на ринку.

Якщо ж у ринкових умовах буде встановлено ставку нижчу за рівноважну — наприклад, 6% — це призведе до спотворення рівноваги. Зниження прибутковості тримання грошей зменшить їх альтернативну вартість і стимулюватиме зростання попиту — точка на кривій попиту переміститься вправо до позиції A1, тоді як пропозиція залишиться незмінною у точці A. Така ситуація активізує запити економічних агентів на отримання кредитів, але банки, обмежені чинними резервами, не матимуть змоги задовольнити підвищений попит. Це спричинить зростання конкуренції за ресурси на міжбанківському ринку, що, у свою чергу, викличе поступове підвищення відсоткових ставок. Цей процес триватиме доти, доки ставка не повернеться до рівня 8%. У міру зростання ставки відбуватиметься підвищення альтернативної вартості тримання грошей, що призведе до скорочення попиту, і коли ставка досягне рівноважного рівня, ринок знову повернеться до початкової точки рівноваги: 20,0 млрд грн за 8%.

Іншим способом відновлення рівноваги може бути збільшення обсягу грошової пропозиції відповідно до нового рівня попиту. У такому разі центральний банк може здійснити інтервенцію шляхом розширення банківських резервів — через викуп державних цінних паперів або розширення обсягів рефінансування. Це дало б змогу банкам задовольнити підвищений попит, проте нова рівновага була б встановлена на іншому рівні — грошова маса зросте до 25,0 млрд грн, а процентна ставка знизиться до 6%. Водночас подібне зниження ставки може стимулювати надмірне зростання платоспроможного попиту на товарних ринках, що несе ризики для макроекономічної стабільності.

Зміщення ринкової рівноваги може бути також зумовлене факторами, які впливають як на обсяг грошової пропозиції, так і на зміну попиту на гроші. У таких випадках нова точка рівноваги встановлюється за інших значень і грошової маси, і процентної ставки.

Розглянемо ситуацію, коли грошовий ринок перебуває у рівновазі при 8% ставці доходу та грошовій масі 20,0 млрд грн, а центральний банк вирішує збільшити грошову пропозицію до 25,0 млрд грн. При мультиплікаторі депозитів, що дорівнює 2,0, для досягнення цього рівня достатньо провести операції з купівлі державних цінних паперів на суму 2,5 млрд грн. Це забезпечить приріст грошової маси на 5,0 млрд грн і змістить криву грошової пропозиції M_1 праворуч до нового положення, що відповідає 25,0 млрд грн (див. рис. 1.4).

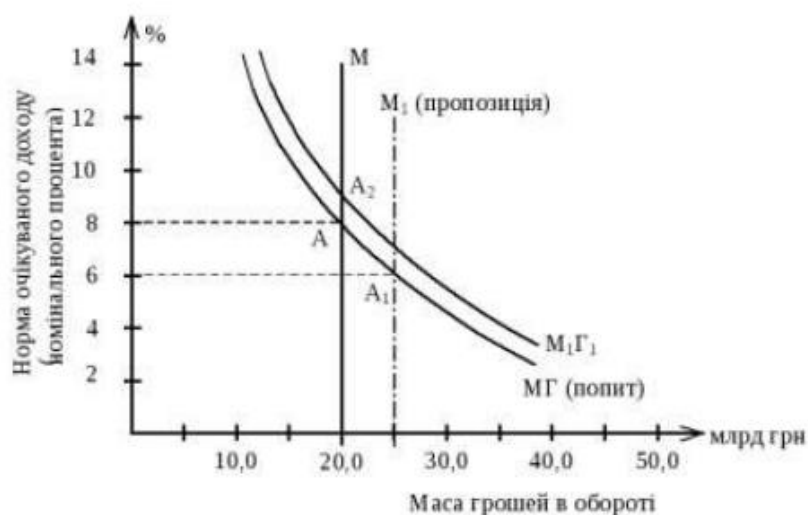


Рис. 1.4. Ситуативна модель на грошовому ринку

За умови незмінного рівня попиту на грошові ресурси, збільшення їхньої пропозиції спричиняє зміщення точки перетину кривих попиту й пропозиції вздовж кривої попиту (MG) у напрямку вниз і вправо — до позиції A_1 . У цій новій точці формується оновлений рівноважний стан на грошовому ринку: процентна ставка знижується до 6%, а обсяг грошової маси в обігу зростає до 25,0 млрд грн. Лише за таких умов ринкова ситуація стабілізується, і між попитом та пропозицією грошових ресурсів встановиться нова рівновага.

Комерційні банки, які отримали додаткові резерви внаслідок продажу центральному банку державних цінних паперів на суму 2,5 млрд грн, будуть

зацікавлені в розміщенні цих коштів у дохідні активи. Насамперед вони запропонують нові ресурси на міжбанківському ринку, що призведе до зниження відсоткової ставки в цьому сегменті, а згодом і до зниження вартості кредитування в усьому банківському секторі. Зменшення процентної ставки знизить альтернативну вартість зберігання ліквідних активів для економічних суб'єктів, що, у свою чергу, стимулюватиме зростання попиту на грошові ресурси. Зростання потреби в позичковому капіталі відбуватиметься паралельно зі зниженням відсоткової ставки, допоки попит не досягне нового рівня пропозиції — 25,0 млрд грн. Саме у цій точці встановиться нова рівновага, при якій процентна ставка закріпиться на рівні 6%.

Водночас центральний банк може ініціювати протилежний процес, зменшивши грошову пропозицію в межах рівноважного ринку для реалізації певних макроекономічних цілей. Така політика реалізується через операції з продажу державних цінних паперів на відкритому ринку, що спричинить відтік коштів із резервів комерційних банків і обмежить їхні кредитні можливості. Якщо попит на гроші зберігатиметься на попередньому рівні, скорочення обсягу банківського кредитування неминуче призведе до зростання вартості позик. Конкуренція за обмежені фінансові ресурси посилиться, викликаючи поступове підвищення процентної ставки, допоки ринок не встановить нову рівноважну точку. У цій ситуації обсяги і попиту, і пропозиції зменшаться, крива пропозиції зміститься ліворуч, а точка ринкової рівноваги пересунеться вгору і вліво по кривій попиту, повернувшись у нову позицію А (див. рис. 1.4).

Відмінною особливістю попиту на гроші є те, що він не може змінюватися за ініціативою банківської системи, як це відбувається з пропозицією грошової маси. Його зміна можлива лише за наявності об'єктивних передумов у реальному секторі економіки. Одним із таких факторів виступає зростання валового національного продукту чи національного доходу. У подібному випадку зростає потреба в грошових ресурсах, передусім у формі трансакційних запасів. На графічній моделі грошового ринку це відобразиться у переміщенні кривої попиту з початкової позиції MG до нової позиції M1G1 (див. рис. 1.4).

За фіксованої грошової пропозиції, точка рівноваги зміститься вгору по кривій пропозиції до нового положення A2. Це означає, що при незмінному обсязі грошової маси — 20,0 млрд грн — новий рівень рівноваги буде досягнуто лише за умови зростання ставки процента до 10%.

У практичному вимірі подібні зміни означатимуть зростання попиту на кредитні ресурси з боку суб'єктів господарювання. Для задоволення цього попиту банкам знадобляться додаткові резерви, що спричинить підвищення попиту на міжбанківському ринку капіталу. Проте за незмінного обсягу грошової пропозиції (20,0 млрд грн) задовольнити всі запити буде неможливо. Це посилить конкуренцію між банками за доступ до обмежених ресурсів, що призведе до підвищення відсоткових ставок спочатку в межах міжбанківського ринку, а згодом і на ринку споживчого та корпоративного кредитування. У міру зростання відсоткової ставки підвищується альтернативна вартість зберігання грошей, і економічні суб'єкти поступово знижують свою зацікавленість у додаткових запозиченнях. Як тільки ставка досягне позначки 10%, попит стабілізується, і грошовий ринок знову набуде стану рівноваги, хоча вже за вищого рівня ціни на гроші.

Водночас можливі і зворотні процеси. Зменшення попиту на грошові ресурси активізує аналогічні механізми, але в протилежному напрямі. Скорочення потреби в кредитуванні призведе до зниження попиту на банківські позики, зменшення потреб у формуванні резервів та зниження відсоткових ставок. У графічному вираженні крива попиту на гроші переміститься вліво і вниз, а нова точка рівноваги на ринку встановиться нижче від попередньої точки A2, уздовж лінії пропозиції.

У реальному економічному процесі можливі численні варіації змін попиту та пропозиції грошових ресурсів, які формують різні точки рівноваги на ринку. Утім, у всіх випадках процентна ставка відіграє роль ключового інструмента балансування попиту та пропозиції. Вона виступає не лише регулятором руху грошових потоків, а й індикатором поточного ринкового стану.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз динаміки основних показників грошового ринку України

У процесі дослідження грошового ринку України ключовим є вивчення динаміки облікової ставки Національного банку України, валютного курсу, грошової бази, а також обсягів готівкових коштів, депозитів і кредитів. На основі інфографічних даних, зображених на рис. 2.1–2.3 та у таблицях, простежується взаємозв’язок між монетарними інструментами та відповідними макроекономічними показниками, що відображають стан та тенденції розвитку грошового ринку впродовж 2024 – початку 2025 року.

Аналіз облікової ставки НБУ (рис. 2.1) засвідчує її стабільність на рівні 13% упродовж другої половини 2024 року. Лише у грудні 2024 року вона була підвищена до 13,5%, після чого у січні 2025 року відбулося різке зростання до 14,5%, а в березні — до 15,5%. Така динаміка є реакцією регулятора на інфляційні ризики та валютний тиск, що підтверджується відповідними змінами в офіційному курсі гривні.

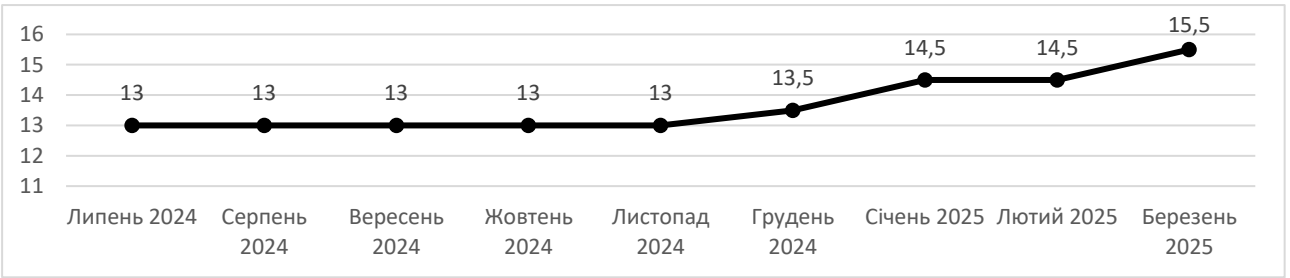


Рис. 2.1. Облікова ставка НБУ (на кінець місяця)

Джерело: складено автором на основі [10]

На рис. 2.2 простежується динаміка курсу гривні щодо долара США та євро. Впродовж липня–жовтня 2024 року відзначається поступове зміцнення гривні до обох валют, що вказує на тимчасову стабілізацію валютного ринку. Однак у листопаді–грудні 2024 року спостерігається зниження курсу євро, тоді як курс долара демонструє зростання. Найнижчий курс долара зафіксовано у жовтні 2024 року — 41.24 грн/дол., а найвищий — у січні 2025 року — 42.109

грн/дол., після чого курс знову стабілізується. Валютні коливання вплинули на рішення НБУ щодо підвищення облікової ставки, що мало на меті зменшення тиску на гривню шляхом стримування споживчого попиту та відтоку капіталу.



Рис. 2.2. Офіційний курс гривні до долара США та євро, у грн

Джерело: складено автором на основі [10]

Грошова база (рис. 2.3) демонструє поступове зростання упродовж 2021–2024 років, однак починаючи з середини 2023 року спостерігається коливальна динаміка готівкових коштів та переказних депозитів. Особливо помітним є пікове зростання обсягів депозитів у 2023 році, після чого — істотне скорочення у 2024 році. На кінець березня 2025 року переказні депозити поступово знижуються, що свідчить про тимчасове охолодження банківської активності, ймовірно, під впливом підвищеної облікової ставки.

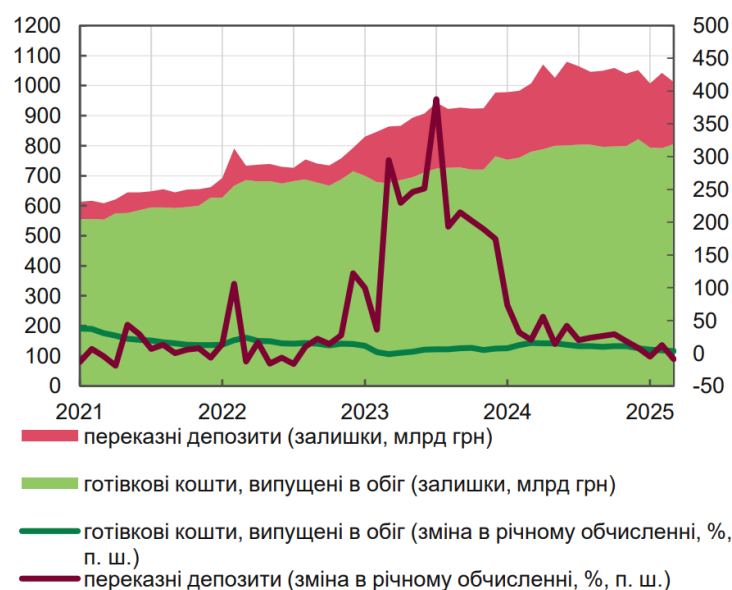


Рис. 2.3. Грошова база та її складові

Джерело: [10]

Детальнішу структуру грошової бази розкриває табл. 2.1, де видно, що загальний обсяг грошової бази у березні 2025 року становив 1011,54 млрд грн, що дещо менше порівняно з лютим 2025 року (1042,18 млрд грн), але вище, ніж у березні 2024 року (1007,05 млрд грн). Основний внесок у грошову базу становлять готівкові кошти в обігу — 805,12 млрд грн у березні 2025 року. Варто відзначити, що динаміка зміни готівкових коштів у річному обчисленні залишається позитивною (+3,2%), що свідчить про стабільний попит на готівку серед економічних агентів.

Таблиця 2.1

Грошова база та її складові

Показники	2024			2025					
	Березень			Лютий			Березень		
	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %
Грошова база	1007.05	24.16	16.6	1042.18	34.16	6.0	1011.54	-30.6	0.4
готівкові кошти, випущені в обіг	780.35	20.31	15.6	792.16	-1.53	4.2	805.12	12.96	3.2
переказні депозити інших депозитних корпорацій	226.60	4.06	20.2	249.44	35.80	12.1	205.90	-43.5	-9.1
переказні депозити інших секторів економіки	0.11	-0.21	119.8	0.58	-0.11	82.7	0.52	-0.06	-

Джерело: складено автором на основі [10]

Аналіз структури компонентів агрегату М3 (табл. 2.2) дозволяє охарактеризувати поведінку секторів економіки у контексті заощаджень. Зокрема, переказні депозити у національній валюті зросли з 1128,33 млрд грн у березні 2024 року до 1356,67 млрд грн у березні 2025 року. Найбільший приріст показали нефінансові корпорації (+25,3%) та домогосподарства (+15,6%), що вказує на посилення довіри до банківської системи та зростання внутрішніх заощаджень. Проте при цьому агрегат М3 – М2 продовжує знижуватись, що

свідчить про низький рівень довгострокових вкладень та обмежену активність у сфері строкових депозитів.

Таблиця 2.2

Компоненти МЗ за секторами економіки

Показники	2024			2025					
	Березень			Лютий			Березень		
	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %
Переказні депозити									
В національній валюті	1 128.33	17.98	30.0	1 339.64	29.26	20.7	1 356.67	17.04	20.3
Інші фінансові корпорації	27.9	2.74	55.8	34.74	2.67	38.1	31.5	-3.24	12.9
Нефінансові корпорації	551.2	9.26	42.8	662.55	16.46	22.3	690.48	27.93	25.3
Домашні господарства та НКОДГ	549.23	5.99	18	642.34	10.13	18.3	634.7	-7.64	15.6
М2 - М1	1263.79	11.6	14.7	1340.99	6.06	6	1347.35	0.06	3.1
Інші фінансові корпорації	39.52	-0.37	-23	47.55	-0.85	17.4	47.16	-0.45	17.4
Нефінансові корпорації	518.92	2.09	22.6	516.24	-19.85	-1.4	514.34	-1.9	-4.1
Домашні господарства та НКОДГ	705.36	9.87	8.9	777.2	4.02	7.2	785.85	5.55	7.6
М3 - М2	0.84	0	-21.9	0.49	-0.02	-45.5	0.48	0	-45.2
Інші фінансові корпорації	0.02	-0.02	-81.3	0.01	0	-61.4	0.01	0	-61.4
Нефінансові корпорації	0	0	-89.3	0	0	-89.3	0	0	-89.3

Джерело: складено автором на основі [10]

Щодо кредитної активності, згідно з табл. 2.3 (Додаток Б), обсяги кредитування нефінансових корпорацій у березні 2025 року склали 804,41 млрд грн, що на 7,8% більше, ніж роком раніше. Основна частка кредитів припадає на гривневі кредити — 563,64 млрд грн, що свідчить про орієнтацію бізнесу на національну валюту. Домогосподарства також наростили обсяги кредитів,

особливо у гривні, що зумовлено поступовим відновленням споживчої активності. Паралельно з цим депозити домогосподарств зросли до 1379,1 млрд грн, що є свідченням як зростання доходів, так і бажання накопичення у національній валюті на фоні підвищення облікової ставки.

Таким чином, динаміка основних монетарних показників України впродовж 2024 – початку 2025 року демонструє складну, проте контрольовану ситуацію на грошовому ринку. Політика підвищення облікової ставки спрямована на стримування інфляційного тиску та забезпечення макроекономічної стабільності. Зростання готівкових та депозитних ресурсів поряд зі зростанням кредитної активності в національній валюті є позитивним сигналом щодо довіри до гривні та стабільності банківської системи в умовах невизначеності.

2.2. Діяльність Національного банку України у регулюванні грошового ринку

Надійне функціонування грошового обігу становить фундаментальну передумову стабільного розвитку національної економіки. В умовах сучасних викликів, зумовлених збройною агресією, макроекономічною нестабільністю та інфляційними ризиками, значення Національного банку України як головного фінансового регулятора набуває особливої ваги. Відповідно до положень статті 2 Закону України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV, цей орган здійснює провідну роль у формуванні та реалізації грошово-кредитної політики, гарантуванні стабільності грошової одиниці держави, а також забезпеченні довіри до національної банківської системи. Таким чином, НБУ виконує функції центрального банку, наділеного спеціальним статусом органу державного управління, компетенція якого визначається нормами Конституції України та чинного законодавства [11]. Стаття 99 Конституції України окреслює ключову місію Національного банку — підтримання стійкості гривні. У цьому

контексті регулятор зобов'язаний сприяти забезпеченню стабільності банківського сектора та, в межах своєї юрисдикції, контролювати цінову динаміку [12]. Поточна правова основа діяльності НБУ є результатом трансформаційних процесів, що відбуваються в економіці та політичній системі держави, і відображає рівень інституційної зрілості, демократичності та фінансової культури українського суспільства. Як зазначено у статті 4 Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III, банківський сектор України охоплює Національний банк, усі ліцензовані комерційні банки та представництва іноземних банків, що функціонують у межах держави [13]. У своїх дослідженнях Ярошенко А.С. справедливо наголошує на стратегічній ролі банківської системи як інструменту реалізації як внутрішньоекономічної, так і зовнішньої державної політики [14, с. 343].

Ілюстративне представлення ключових завдань, що стоять перед НБУ, подано на рисунку 2.4.



Рис. 2.4. Ключові цілі НБУ

Джерело: складено на основі [15]

Національний банк України реалізує свої стратегічні завдання шляхом впровадження цілеспрямованої грошово-кредитної політики, здійснення нагляду за функціонуванням фінансових інституцій, організації обігу грошових знаків, контролю за стабільністю платіжної інфраструктури та гарантування прав споживачів фінансових послуг. Центральним елементом стратегічного бачення

НБУ є Ціль І – забезпечення стійкості національної валюти, яка посідає провідне місце в його Стратегії, особливо з огляду на загрози, зумовлені воєнним конфліктом. Ця пріоритетна функція втілюється через реалізацію комплексної політики у сфері монетарного регулювання, адаптованої до актуальних економічних реалій та орієнтованої на підтримання фінансової рівноваги. Повсякденна діяльність НБУ ґрунтується на оперативному ухваленні рішень, що дають змогу гнучко реагувати на зміну макроекономічного середовища та зміцнювати довіру до гривні як національного платіжного засобу [15, с. 15].

Доцільно також згадати про Стратегію розвитку фінансового сектору України, яка діяла до 2025 року та була припинена у 2023 році. Протягом майже чотирьох років її реалізацією опікувалися НБУ, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів і Фонд гарантування вкладів фізичних осіб [16]. Незважаючи на виклики, спричинені повномасштабною агресією з боку РФ і глобальною епідеміологічною кризою, українським фінансовим регуляторам вдалося досягти суттєвих зрушень у реалізації стратегічних цілей зазначеного документа. Стратегія була визнана такою, що втратила актуальність, у зв'язку з затвердженням нової концепції розвитку фінансового сектору, орієнтованої на протидію зовнішній загрозі та післявоєнне економічне відновлення країни [17].

Особливої уваги заслуговує акцент на прозорості функціонування Національного банку як принципі його публічної діяльності. Систематичне розміщення фінансової звітності, у тому числі розкриття даних щодо обігових коштів і їхніх еквівалентів, сприяє підвищенню рівня довіри до регулятора, що виступає основною інституцією з управління грошовим обігом.

На поточному етапі серед ключових стратегічних орієнтирів залишаються поступове скасування валютних обмежень, що були впроваджені у відповідь на початок воєнних дій, а також відновлення режиму вільного формування валютного курсу відповідно до принципів ринкової економіки. Однією з основних цілей Національного банку виступає повернення до режиму інфляційного таргетування, який є ефективним інструментом досягнення стійкої

цінової динаміки, сприяє підтриманню сталого економічного зростання та зменшує рівень невизначеності на фінансових ринках.

В умовах збройного конфлікту реалізація зазначених стратегічних напрямів вимагає ретельного балансування між стимулюванням економічної активності, стримуванням інфляційних процесів та збереженням стійкості банківського сектору. Це підкреслює необхідність системного підходу до реалізації грошово-кредитної політики та нарощування макроекономічної витривалості держави [20].

Під час воєнного періоду НБУ стикається з безпрецедентними труднощами, детальний перелік яких наведено у таблиці 2.4 (Додаток В).

Комплекс заходів, запроваджених Національним банком, сприяє стримуванню інфляції, стабілізації національної валюти та підвищенню рівня довіри до фінансових інститутів. Водночас досягнення довготривалої економічної стабільності передбачає продовження глибоких структурних перетворень, стимулювання розвитку ринків капіталу й упровадження інноваційних фінансових технологій. У посткризовий період роль центрального банку лише посилиться — з метою ефективного відновлення економіки та гарантування макрофінансової стійкості країни.

У межах вдосконалення системи регулювання грошового ринку НБУ здійснює заходи щодо розширення інструментарію грошово-кредитної політики, узгодження її із заходами фіскального характеру, що реалізуються урядом, а також розвитку інфраструктури безготівкових розрахунків. Важливим вектором діяльності також є підвищення ефективності систем управління ризиками у банківському середовищі та нарощення здатності фінансової системи протистояти зовнішнім шокам.

З огляду на потреби післявоєнної відбудови економіки, значення Національного банку як гаранта стабільності грошового середовища набуває дедалі більшої ваги. Для результативної реалізації монетарної політики необхідно забезпечити баланс між підтриманням темпів економічного розвитку та утриманням цінової стабільності. Водночас стратегічна увага має бути

зосереджена на розвитку новітніх регуляторних інструментів та адаптації грошової політики до умов цифрової трансформації.

Таким чином, Національний банк України виконує критично важливу місію у підтримці стабільності грошового середовища держави, особливо в умовах високих геополітичних ризиків. Результативне функціонування цього інституту сприяє загальноекономічній стабільності, підтримці банківського сектору та формуванню довіри до національної грошової одиниці. Подальша політика НБУ має бути спрямована на посилення фінансової системи, стимулювання інновацій та забезпечення довготривалого економічного зростання країни. Проте реалізація цих завдань потребує тісної координації між центральним банком, урядовими структурами та іншими інституціями державного управління.

2.3. Вплив макроекономічних факторів на грошовий ринок

У першому кварталі 2025 року на грошовому ринку України домінував вплив сукупності макроекономічних чинників, серед яких найпомітнішу роль відігравала посилена інфляція. У березні темп зростання споживчих цін у річному вимірі досягнув позначки 14,6%, що відповідало попереднім оцінкам і проєкціям, наданим Національним банком України. Основними джерелами інфляційного тиску виступили несприятливі аграрні результати попереднього року, підвищення вартості підакцизної продукції, зростання витрат підприємств на енергоресурси та оплату праці, а також сталий внутрішній попит. Крім того, підвищення цін на послуги посилює загальний інфляційний імпульс, вплинувши на обсяги грошової маси та формування цінових тенденцій в економічній системі.

У помісячній динаміці, з урахуванням сезонних коригувань, було зафіксовано деяке послаблення інфляційного тиску. Таке зрушення стало можливим завдяки заходам регулятора, спрямованим на стабілізацію валютного

сегмента ринку та зниження інфляційних очікувань. Зокрема, результати березневих соціально-економічних опитувань свідчили про покращення споживчих настроїв, а зменшення частоти інтернет-запитів щодо інфляції вказувало на зниження загального рівня соціальної напруги серед населення. Проте варто зазначити, що уявлення бізнесу та банківських установ щодо майбутньої інфляції дещо погіршилися, що свідчить про нерівномірний характер впливу економічної ситуації на різні сектори грошового ринку.

Незважаючи на наявність інфляційних ризиків, загальний стан грошового ринку залишався відносно стійким, що стало можливим завдяки обґрунтованій політиці Національного банку України та пом'якшенню впливу окремих внутрішніх і зовнішніх шоків. Відповідно до макроекономічного прогнозу НБУ, у другому півріччі 2025 року очікується поступове послаблення інфляційного тиску, що позитивно вплине на загальну стабільність цінового середовища. Унаслідок прогнозованого покращення врожайності та зниження цін на продовольство, а також стабілізації вартості енергоносіїв, індекс споживчих цін, за оцінками, повернеться до однозначних значень уже наприкінці року. Як відображено на рисунку 2.5, річна інфляція до кінця 2025 року знизиться до 8,7%, а у 2026 році досягне цільового показника в 5%.

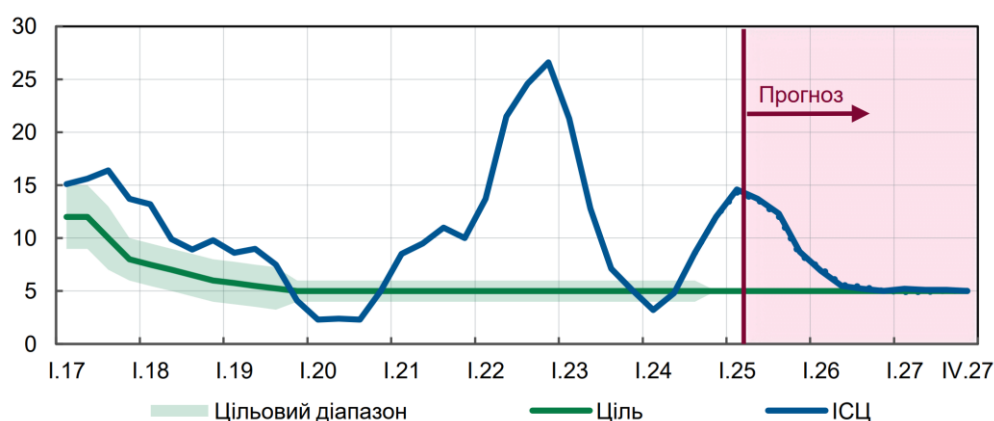


Рис. 2.5. Динаміка ІСЦ, у % р/р

Джерело: [21]

Скорочення інфляційного тиску у 2025 році додатково підтримується дією інструментів грошово-кредитного регулювання, застосовуваних Національним банком України. Зокрема, важливу роль відіграє контроль за грошовою масою, а

також збереження помірного тиску на ринку праці. Серед зовнішніх детермінант варто виокремити зниження світових цін на нафту, зумовлене загостренням торговельної конфронтації між провідними країнами, що сприяє зменшенню вартості імпоротної продукції та підтриманню стабільності валютного курсу. За таких умов грошовий ринок демонструє поступову стабілізацію, що є свідченням ефективної реалізації як монетарної, так і загальноекономічної політики держави (рис. 2.5).

Упродовж першого кварталу 2025 року темпи економічного зростання залишались стриманими. Причинами цього були, зокрема, пошкодження газової інфраструктури країни, що спричинило підвищення залежності від імпорту енергоносіїв. Незважаючи на окремі ознаки пожвавлення на ринку праці, серйозним бар'єром для ділової активності, за даними бізнес-опитувань, залишається хронічний дефіцит кваліфікованої робочої сили, викликаний наслідками повномасштабної війни.

Хоча на поточному етапі глобальні торговельні суперечності ще не справили істотного впливу на економіку України, у середньостроковій перспективі вони можуть стримувати її відновлення. Зростання протекціоністських тенденцій і тарифних бар'єрів, найімовірніше, призведе до скорочення зовнішнього попиту на окремі експортні позиції, водночас агропромислова продукція залишатиметься конкурентоспроможною навіть у разі погіршення світової кон'юнктури.

Ураховуючи сукупність наведених факторів, Національний банк України дещо скоригував свій прогноз щодо темпів економічного відновлення. Очікується, що у 2025 році реальний ВВП зросте на 3,1%. Основними драйверами цього зростання стануть покращення аграрних результатів, зменшення енергетичного дефіциту та збільшення обсягів оборонних замовлень, що підтримуватимуть вітчизняну промисловість.

У 2026–2027 роках темпи економічного зростання, згідно з прогнозами, прискоряться до 3,7–3,9%. Це зумовлюватиметься розширенням обсягів приватного інвестування, активізацією процесів реконструкції та відновлення

виробничих потужностей, а також стійким внутрішнім попитом. Очікується, що приватні інвестиції та споживчі витрати частково компенсуватимуть ефекти фіскального згортання на тлі скорочення міжнародної фінансової підтримки.

Протягом поточного року Україна може отримати більші обсяги зовнішнього фінансування, ніж передбачалося раніше, завдяки прискореним виплатам за програмою ERA Loans. Залучені кошти дозволять не лише повністю профінансувати поточний дефіцит державного бюджету, а й сформувати резерв для забезпечення стійкості фінансової системи у 2026 році, коли очікується зменшення обсягів зовнішньої допомоги. Завдяки цьому у 2025 році міжнародні золотовалютні резерви можуть зрости до 58 млрд доларів США та зберігатися на високому рівні у наступні роки, забезпечуючи курсову стабільність. Підтримка стабільності валютного ринку у поєднанні з відсотковими інструментами монетарної політики сприятиме подальшому зниженню інфляційних очікувань і досягненню цільового рівня інфляції у 5% у середньостроковій перспективі.

Запроваджені Національним банком України кроки щодо посилення параметрів відсоткової політики на початковому етапі призвели до зупинення тенденції до зниження прибутковості гривневих фінансових інструментів, а в подальшому — до її поступового зростання. У березні та квітні було зафіксовано підвищення ставок як за державними цінними паперами, номінованими в національній валюті, так і за строковими депозитами у гривні з терміном розміщення понад три місяці — у тому числі в установах, що займають провідні позиції на роздрібному банківському ринку. Зростання інвестиційної привабливості гривневих інструментів зумовило поживавлення попиту на них, що, зокрема, проявилось в помітному зростанні обсягів вкладів фізичних осіб у строкові депозити з терміном понад три місяці у банках усіх категорій. Сукупний чистий попит на довгострокові депозитні продукти та ОВДП у березні став найвищим показником за останні десять місяців. Зростання зацікавленості в національних інструментах заощадження зумовило зниження потреби населення в іноземній валюті, що, у свою чергу, дало змогу Національному банку зменшити обсяги валютних інтервенцій. Виважена політика в сфері монетарного

регулювання дозволить зафіксувати ці позитивні зрушення, посилити впевненість економічних агентів і забезпечити повернення інфляції до траєкторії стабільного уповільнення вже у поточному році.

У ситуації, що характеризується підвищеним рівнем невизначеності на грошовому ринку, яка особливо загострилася протягом останніх місяців, Національний банк продовжує дотримуватись гнучкого підходу до реалізації грошово-кредитної політики, дбаючи про баланс між підтриманням цінової стабільності та реагуванням на ризики. Відповідно до оновленого прогнозу, регулятор планує зберегти ключову процентну ставку на рівні 15,5% протягом найближчого періоду. Такий рівень має стримувати інфляційний тиск і обмежувати ризики зростання інфляційних очікувань. Можливість відновлення циклу пом'якшення процентної політики буде розглядатися лише після завершення пікової фази цінової динаміки та стабілізації індексу споживчих цін.

Як свідчить рисунок 2.6, якщо інфляційні загрози збережуться, Національний банк готовий продовжувати утримання ключової ставки на нинішньому рівні довше, ніж передбачалося раніше. Такий сценарій є підтвердженням високого ступеня адаптивності грошово-кредитної політики до змін в економічному середовищі. Зниження облікової ставки стане можливим лише за умови сталого уповільнення інфляції та покращення макроекономічного балансу ризиків, що передбачає ретельну синхронізацію між наявним інструментарієм монетарної політики й аналітичною оцінкою поточного економічного контексту.

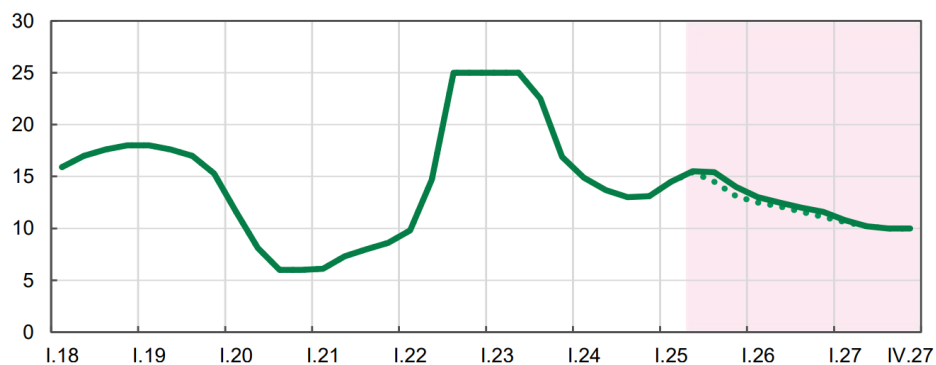


Рис. 2.6. Процентна ставка НБУ, у %

Джерело: [21]

Одним із провідних чинників, що продовжує визначати траєкторію розвитку грошового ринку України, залишається збройна агресія з боку російської федерації. Війна несе загрозу довготривалого зниження економічного потенціалу країни через втрати у демографічному, територіальному та виробничому вимірах. Темпи повернення національної економіки до умов сталого функціонування значною мірою залежатимуть від інтенсивності та тривалості бойових дій. Основні виклики, спричинені війною, залишаються незмінними: зростання потреб у бюджетному фінансуванні, насамперед для забезпечення оборонних витрат; поглиблення руйнування критичної інфраструктури, особливо в енергетичному секторі, що обмежуватиме економічну активність та впливатиме на витрати виробництва; а також посилення міграційних тенденцій, що зумовлює нестачу робочої сили на внутрішньому ринку та звуження довгострокового виробничого потенціалу.

Ці ризики доповнюються зростаючою геополітичною напругою та тенденціями до деглобалізації, включаючи загострення глобальних торговельних конфліктів. Якщо подібні процеси затягнуться в часі, матимуть тенденцію до ескалації та супроводжуватимуться зростанням міжнародної поляризації, зовнішньоекономічне середовище може виявитися суттєво менш сприятливим, ніж це закладено в поточному макроекономічному прогнозі. За таких умов існує ризик значнішого, аніж очікувалося, сповільнення світової економіки, зниження глобального попиту на українську продукцію та можливих збоїв у надходженні міжнародного фінансування.

Водночас, торговельно-політична напруженість, залежно від її масштабів і характеру, може створити певні можливості для української економіки. Зокрема, зниження глобальних цін на енергоресурси у зв'язку з уповільненням економічної активності може зменшити витрати імпорту, а зростання попиту на українські оборонні технології та металопродукцію — підтримати експорт. Також існує потенціал активізації транзитного та інвестиційного використання території України на тлі можливої перебудови міжнародних логістичних і виробничих ланцюгів. Додаткову стійкість економіці забезпечує висока

адаптивність українського бізнесу, який демонструє здатність оперативно змінювати експортну орієнтацію у відповідь на зовнішні виклики.

Окрім того, не виключено реалізацію кількох позитивних сценаріїв. Йдеться, насамперед, про посилення фінансової підтримки з боку партнерських країн, включаючи потенційне залучення коштів, що надходять від заморожених російських активів, а також про подальшу консолідацію зусиль міжнародної спільноти щодо забезпечення справедливого й тривалого миру. Також українська економіка може отримати додатковий імпульс у разі прискорення процесів європейської інтеграції.

Узагальнюючи викладене, можна зробити висновок, що в 2025 році грошовий ринок України функціонує в умовах комплексного впливу як внутрішніх, так і зовнішніх макроекономічних факторів. Серед ключових детермінант його динаміки — високі інфляційні очікування, зміни у грошово-кредитній політиці НБУ, волатильність на міжнародних сировинних ринках, зовнішньоторговельні обмеження, дефіцит кваліфікованої робочої сили та воєнні ризики. Завдяки проведенню гнучкої монетарної політики, зокрема шляхом збереження високого рівня облікової ставки, регулятору вдалося частково компенсувати інфляційний тиск і стабілізувати очікування економічних суб'єктів. Однак ефективність подальшої стабілізації грошового ринку залежатиме від узгодженості дій у межах загальноєкономічної політики, темпів відновлення економіки, рівня зовнішньої фінансової підтримки, геополітичної ситуації та здатності національної економіки адаптуватися до умов трансформаційного періоду.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ГРОШОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Основні проблеми грошового ринку

Руйнівний вплив повномасштабного військового вторгнення на функціонування грошово-кредитної системи України був очікуваним, проте реальна трансформація у цій сфері зумовлювалася не лише війною, але й низкою суттєвих внутрішніх та зовнішніх чинників. Насамперед, різке уповільнення економічної активності та зниження обсягів виробництва викликали значне зростання кредитних ризиків, що, у свою чергу, змусило банківські установи практично призупинити кредитну діяльність. Окрім цього, тимчасова окупація частини територій України та масштабне знищення інфраструктурних об'єктів унаслідок бойових дій призвели до істотного зниження потреби в кредитуванні на цих територіях через майже повну зупинку господарської активності. Вагомим фактором впливу на стан грошово-кредитного сектора стали значні обсяги зовнішньої фінансової підтримки, яку Україна отримала від урядів іноземних держав і міжнародних фінансових інституцій.

Такі капіталовливання неминуче спричинили структурні зрушення в монетарній системі, передусім у пропозиції грошей та зміні обсягу грошової маси в обігу. Уряд, зі свого боку, з початком бойових дій був змушений здійснити масштабну грошову емісію з метою фінансування військових витрат та підтримки економіки в умовах кризи. Така політика реалізовувалася переважно шляхом прямого викупу Національним банком України облігацій внутрішньої державної позики, що сприяло подальшому збільшенню грошової маси. Це, в свою чергу, спричинило негативні коливання у сфері макроекономіки, погіршення фінансових індикаторів та стало одним із ключових чинників посилення інфляційного тиску в країні. Загальна ситуація на ринку

грошово-кредитних відносин у цей період може бути охарактеризована як кризова та нестабільна.

Водночас характерною особливістю сучасного етапу стало одночасне проявлення як дестабілізуючих, так і компенсаторних тенденцій у фінансовій системі та банківському секторі. Так, спад ділової активності та надлишкова емісія грошової маси створювали передумови для інфляційного сплеску, знецінення гривні та зменшення ліквідності на кредитному ринку. З іншого боку, суттєва міжнародна фінансова допомога дозволила частково нівелювати зазначені загрози, стабілізувати валютний курс, зберегти золотовалютні резерви Національного банку та в цілому підтримати функціонування фінансової системи держави. Як наслідок, у кризовому контексті відбулася трансформація ключових параметрів фінансового ринку. При цьому слід зазначити, що початкові прогнози експертів щодо катастрофічного занепаду грошово-кредитної системи України не виправдалися – уряд і центральний банк змогли запобігти найгіршим сценаріям і зберегти контроль над ситуацією. Для глибшого аналізу цих процесів доцільно розглянути зміни основних макроекономічних індикаторів України за 2022 рік (рис. 3.1).

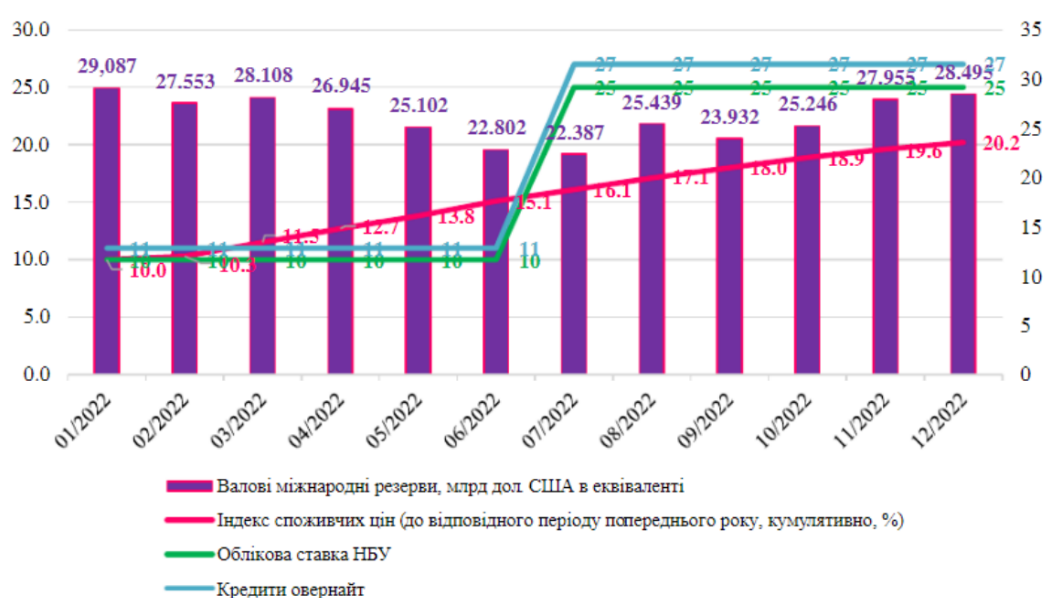


Рис. 3.1. Зміни основних макроекономічних індикаторів України за 2022 рік

Як засвідчує аналіз динаміки облікової ставки Національного банку України та ставки за кредитами овернайт, обидва показники залишалися фіксованими з моменту початку повномасштабних воєнних дій до червня, що свідчить про цілеспрямовану політику центрального банку з утримання ситуації на кредитному ринку в межах контрольованих параметрів. Лише з 3 червня було ухвалено рішення про підвищення ставок до 25% і 27% відповідно. Водночас необхідно наголосити, що у цей період майже повністю зник попит на позичкові ресурси через загрозу та невизначеність, що не дозволяли підприємствам чи фізичним особам прогнозувати розширення або сталу діяльність у перспективі. Лише зі зростанням стабільності безпекової ситуації, коли почала активізуватись економічна діяльність, відновився інтерес до кредитування. Це, у свою чергу, спричинило потребу в монетарному стримуванні – через підняття облікової ставки задля уникнення інфляційних спекуляцій. Протягом року рівень інфляції продемонстрував стійку тенденцію до зростання, фактично подвоївшись.

Основне пришвидшення темпів інфляції було зафіксовано у другому півріччі 2022 року, що співпало з поживавленням господарської діяльності. Навпаки, у перші місяці війни, коли інфляційний тиск був стриманим, ринок зіштовхнувся з дефіцитом товарів, що було зумовлено знищенням логістичних ланцюгів та панічними настроями. Коли ж економічна ситуація почала стабілізуватись і ринок поступово відновлював свою функціональність, це відбилося у вигляді зростання цін, що відповідало класичному механізму взаємодії попиту та пропозиції.

Отже, можна зробити висновок, що ключовий вплив на коливання процентних ставок та інфляційні процеси проявився саме в момент початку економічного відновлення. Натомість у фазі найглибшої невизначеності, що охопила період з лютого до травня, ринок практично «завмер», що позначилось і на діяльності грошово-кредитного сектора. Примітно, що попри різке скорочення обсягів ділової активності та суттєве падіння виробництва, макроекономічні параметри залишалися відносно стабільними — результат, який суперечив очікуванням, сформованим на основі попередніх економічних

криз ринкового походження. Окремої уваги заслуговує тенденція у сфері міжнародних резервів країни впродовж 2022 року.

Як показано на рис. 3.1, від початку війни і до липня спостерігалось поступове зниження резервів, що на 1 липня склало 6,7 млрд доларів США. Одночасно відбувався активний відтік капіталу з України, спричинений як діями іноземних інвесторів, так і еміграцією населення. Додатковим чинником тиску на резерви стало суттєве зростання імпорту на тлі обмеженого експорту, що негативно вплинуло на валютний баланс. Варто зазначити, що в цей період міжнародна допомога ще не надходила в обсягах, здатних компенсувати ці втрати. Проте з покращенням економічної ситуації, зростанням обсягів аграрного експорту та надходженням фінансової підтримки з боку міжнародних партнерів, починаючи з другої половини року, резерви поступово відновлювались. Станом на 1 січня 2023 року їх обсяг скоротився лише на незначну суму — 0,59 млрд доларів США — порівняно з початком 2022 року. Це дозволяє дійти висновку, що саме зовнішнє фінансування стало ключовим стабілізуючим чинником для грошово-кредитної системи України у кризовий період.

Узагальнюючи, варто підкреслити, що попри надзвичайно складні обставини, спричинені війною, яка породжує численні ризики та виклики для української економіки, грошово-кредитна система країни продемонструвала відносну стійкість до зовнішніх і внутрішніх шоків. Як свідчить емпіричний досвід, реальна динаміка інфляційних процесів та змін облікової ставки суттєво відрізнялася від песимістичних сценаріїв, висловлених у перші місяці повномасштабного вторгнення. Це дає підстави стверджувати, що скоординовані дії Національного банку України та урядових структур сприяли збереженню стабільності грошового ринку, водночас стимулюючи поступове пожвавлення економіки та зростання обсягів фінансово-господарських операцій, що, у свою чергу, зумовило корекцію ключових макроекономічних показників.

Водночас рівень кредитної активності комерційних банків залишається вкрай низьким. З одного боку, це пов'язано зі зростанням вимог до резервування

за кредитними операціями, що суттєво обмежує доступні банкам кредитні ресурси. З іншого – високий ступінь невизначеності щодо подальшого перебігу воєнних дій не дозволяє фінансовим установам формувати довгострокові прогнози та відповідно розширювати портфелі позик. У таких умовах саме політика стимулювання кредитування набуває стратегічного значення у діяльності НБУ, адже вона є ключовим інструментом для активізації економічного середовища, забезпечення інвестиційної підтримки підприємств та створення умов для стійкого економічного відновлення України.

3.2. Стратегії та напрями вдосконалення грошового ринку

Фінансовий сектор України є одним із найчутливіших елементів національної економіки, що гостро потребує модернізації, запровадження чітко регламентованих правил функціонування, водночас забезпечуючи стимулювання розвитку його суб'єктів і створення передумов для впровадження фінансових інновацій. Така позиція обумовлена низькими позиціями України у міжнародних рейтингах з розвитку фінансових ринків. Під час обговорення Національної економічної стратегії до 2030 року, яке відбулося в січні 2021 року, очільник Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку Тимур Хромаєв повідомив, що Україна посідає лише 120 місце серед 125 країн за рівнем розвитку фінансової інфраструктури [22].

Такий невтішний показник зумовлений, перш за все, значним відставанням української нормативно-правової бази від сучасних стандартів провідних економік світу. Повномасштабна агресія з боку російської федерації лише посилила тиск на фінансову систему країни, ускладнивши адаптаційні процеси. У відповідь на ці виклики державний регулятор посилює заходи, спрямовані на збереження стабільності фінансового ринку в умовах воєнного часу, а також на поступову підготовку його учасників до інтеграції у спільний фінансовий простір Європейського Союзу. Після укладення Угоди про асоціацію з ЄС Україна отримала шанс гармонізувати своє фінансове законодавство з

європейськими нормами. Починаючи з 2019 року, було прийнято низку нормативних актів, які відповідають *acquis communautaire*, зокрема Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення функцій державного регулювання ринків фінансових послуг» (так званий «спліт») [23] та Закон про деривативи [24]. Водночас у 2022 році в умовах воєнного стану Парламент був змушений ухвалити спеціальний Закон, що регулює діяльність фінансового сектора під час війни [25].

Це призупинило імплементацію низки реформ та відтермінувало процес наближення до європейських стандартів у сфері фінансових послуг. Важливим завданням після завершення воєнних дій стане не лише оперативність законодавчих змін, а й врахування специфіки національного економічного середовища з метою захисту інтересів українських фінансових установ та підвищення їх конкурентоспроможності. Одним із позитивних кроків у цьому напрямі стало створення єдиного регуляторного органу для учасників фінансово-банківського сектору, що передбачає запровадження уніфікованих правил гри та формування засад для нового етапу розвитку фондового ринку через створення першого в Україні фінансового хабу.

Серед найбільш амбітних ініціатив — запуск Українського міжнародного фінансового центру до кінця 2023 року. Концепція центру передбачала створення п'яти ключових структур: дорадчого органу, бюро з питань взаємодії з інвесторами, арбітражного механізму, універсальної біржової платформи та інфраструктурного фінансового холдингу. Однак реалізації цих планів завадила війна. Незважаючи на це, перед фінансовим ринком України і надалі стоять масштабні завдання: забезпечення його стійкості, надійності та неперервності реформаторського курсу в напрямку модернізації та інтеграції до європейського економічного простору.

У документі «Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року» окреслено цільовий образ цього сектора як модернізованої, конкурентоспроможної та інтегрованої в глобальну економіку системи, здатної забезпечувати динамічне зростання, стійкість до зовнішніх впливів і сприяти

інклюзивному та сталому розвитку національної економіки. Згідно з концептуальними засадами Стратегії 2025, фінансовий сектор України розглядається як ключовий рушій економічного зростання, що спрямований на підвищення добробуту населення шляхом ефективного залучення, розподілу та обігу фінансових ресурсів у межах економічної системи [26].

Успішна реалізація зазначеної стратегії має створити передумови для поступального розвитку фінансового середовища, сприяти виходу його учасників на новий рівень ефективності та конкурентоспроможності, а також наблизити функціонування вітчизняного фінансового ринку до стандартів Європейського Союзу. Така інтеграція є необхідною умовою для повноцінного входження України до міжнародної фінансової спільноти. Зокрема, Стратегія передбачає забезпечення низки ключових цілей, серед яких: задоволення запитів кінцевих користувачів на сучасні, зручні та якісні фінансові послуги; розширення доступу до фінансових ресурсів для учасників ринку за одночасного зниження вартості капіталу та збільшення строків його використання; формування сприятливого інституційного середовища, що стимулює загальноекономічну ефективність і посилює глобальну конкурентоспроможність української економіки.

У межах Стратегії також виділено п'ять основоположних напрямів розвитку фінансового сектора, які становлять фундамент для формування його нової якості (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Основні напрямки розвитку фінансового сектору

Джерело: [26]

Сучасні умови функціонування фінансової системи в період воєнного конфлікту вносять суттєві корективи до запланованих темпів реалізації заходів, передбачених дорожньою картою Стратегії розвитку фінансового сектору до 2025 року. Втім, ключові державні інституції – Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів, Міністерство цифрової трансформації, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, а також Міністерство економіки – продовжують вживати всіх можливих заходів для максимальної відповідності раніше задекларованим цілям.

Попри це, існує об'єктивна потреба у більш зваженому підході до регуляторної політики, зокрема в частині лібералізації умов діяльності фінансових посередників у період воєнного стану. Необхідно створювати сприятливе середовище для поступового відновлення їх функціонування, розробляючи інноваційні інструменти підтримки платоспроможності та доступу до ресурсної бази, особливо для тих установ, які зазнали значних втрат через бойові дії. Водночас стратегічний курс, визначений Стратегією 2025, повинен зберігатися, з урахуванням необхідних адаптивних змін. Дотримання обраного вектору дозволить не лише посилити конкурентоспроможність фінансової інфраструктури, а й відновити довіру до неї з боку внутрішніх і зовнішніх партнерів, що забезпечується гармонізацією наглядових і регуляторних практик із міжнародними стандартами.

Реалізація цього підходу дозволить не лише на практиці втілити цільовий образ сучасного фінансового сектору, а й гарантувати його стійке функціонування в умовах підвищеної турбулентності. Аналіз динаміки ключових індикаторів фінансового ринку в другому кварталі 2022 року демонструє поступову адаптацію як банківського, так і небанківського сегментів до умов воєнного стану. Одним із перших позитивних сигналів стало відновлення операційної діяльності відділень банківських установ у деокупованих регіонах, а також ефективне коригування графіків роботи фінансових установ у відносно безпечних регіонах з урахуванням повітряних тривог.

Ці дії сприяли зміцненню довіри з боку населення та бізнесу, що проявилось у зростанні обсягів коштів на банківських рахунках: з одного боку – за рахунок підвищення обсягу гривневих депозитів громадян, а з іншого – завдяки приросту валютних вкладів підприємств. Такий приріст, у свою чергу, дозволив зберегти банківському сектору високий рівень ліквідності навіть у надзвичайних обставинах. Важливо підкреслити, що досягнення зазначених результатів стало можливим завдяки підвищенню процентних ставок за депозитними інструментами в національній валюті.

Узагальнюючи викладене та беручи до уваги потужні виклики, які постали перед фінансовим ринком України в умовах воєнного стану, слід констатувати наявність глибокого та комплексного впливу війни на всі елементи фінансової інфраструктури держави. Насамперед, слід акцентувати увагу на тому, що військовий конфлікт виступає потужним каталізатором зростання ризиків, зокрема фінансових, серед яких найбільш загрозливим на поточному етапі є кредитний ризик, тобто ризик невиконання боргових зобов'язань. Його зростання, що розпочалося з перших місяців війни, чинить додатковий тиск на якість кредитного портфеля та структуру власного капіталу фінансових установ через необхідність збільшення резервів. Банки та інші фінансові установи вже почали визнавати втрати за кредитними зобов'язаннями та декларують суттєве погіршення якості активів, викликане низкою негативних факторів. Незважаючи на тимчасову заборону застосовувати санкції за прострочення платежів, із липня Національний банк України відновив вимогу щодо оцінки кредитного ризику, зокрема щодо врахування кількості днів прострочки, що призводить до додаткового фінансового навантаження у вигляді підвищених відрахувань у резерви покриття втрат. Водночас фінансові установи повинні забезпечити об'єктивне відображення потенційних збитків у фінансовій звітності, а також всебічно оцінювати ризики щодо якості активів. Одним із практичних рішень може бути активніше застосування механізмів реструктуризації кредитної заборгованості, що дозволить полегшити боргове навантаження позичальників і зміцнити фінансову стійкість банківського сектора.

Окрім того, серйозним наслідком війни стала втрата платоспроможності значної частини населення, руйнування виробничих потужностей, знищення інфраструктури, тимчасова окупація територій та вимушене переміщення мільйонів громадян. Усе це призвело до істотного зниження попиту на фінансові послуги, особливо на кредитні продукти з боку домогосподарств. Це, у свою чергу, спричиняє розбалансування портфелів банківських установ і потребує збільшення резервування, що може мати негативний вплив на рівень їх прибутковості. За таких умов фінансові установи змушені переглядати свої бізнес-моделі та адаптувати їх до реалій воєнного часу, з метою збереження операційної стабільності.

Із появою ознак стабілізації в західних та окремих центральних регіонах країни Національний банк України змінив підходи до регулювання діяльності учасників небанківського фінансового сектору. Для посилення ринкової дисципліни та захисту прав споживачів регулятор відновив застосування заходів впливу за порушення ключових нормативних вимог, таких як несвоєчасне подання звітності, недотримання встановлених нормативів та здійснення ризикованої діяльності.

У перспективі, після досягнення макроекономічної, політичної та соціальної стабільності, Національний банк має намір провести масштабну оцінку стану фінансового сектору. Це включатиме аналіз якості активів, фінансового стану ринку та його окремих учасників, а також визначення оптимального рівня капіталу, необхідного для забезпечення безпечного функціонування фінансових установ. На підставі цих результатів буде сформовано дорожню карту для поступового відновлення рівня капіталізації фінансових посередників і визначено часові горизонти для повернення до стійкого розвитку сектора.

ВИСНОВКИ

У ході дослідження грошового ринку України було встановлено, що в умовах економічної та соціальної нестабільності, зумовленої повномасштабною війною, грошово-кредитна система продовжує відігравати ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності держави. Незважаючи на значний вплив внутрішніх і зовнішніх викликів, завдяки ефективним діям Національного банку України вдалося уникнути глибокої фінансової дестабілізації, підтримати курс національної валюти, стримати інфляцію та забезпечити безперервність функціонування банківського сектору. Підсумки дипломної роботи дозволяють зробити такі узагальнення.

По-перше, на основі теоретичного аналізу сутності та структури грошового ринку було визначено, що грошовий ринок є особливим сегментом фінансової системи, на якому здійснюється обіг короткострокових фінансових інструментів, що забезпечують оперативну взаємодію між суб'єктами економіки. Грошовий ринок виконує ключові функції: перерозподіл тимчасово вільних ресурсів, забезпечення ліквідності фінансової системи, формування ставки процента та сприяння реалізації монетарної політики держави. Його структура охоплює міжбанківський, валютний та відкритий ринки, а інструментами виступають депозити, векселі, облігації, короткострокові позики.

По-друге, в процесі аналізу сучасного стану грошового ринку України встановлено, що протягом 2024 – початку 2025 року ключовими характеристиками ринку були підвищена інфляція, активне зростання облікової ставки НБУ до 15,5%, коливання валютного курсу та адаптація банківської системи до кризових умов. Значне зростання грошової бази поряд із коливанням рівня депозитів і кредитів вказує на зміну уподобань економічних агентів у напрямі короткострокових вкладень. Попит на гривневі інструменти та зростання депозитів свідчать про певне зростання довіри до національної валюти, попри загальну економічну нестабільність.

По-третє, досліджено регуляторну діяльність Національного банку України у сфері грошового ринку. Було встановлено, що монетарна політика НБУ у воєнний період відзначалася підвищеною гнучкістю, спрямованістю на інфляційне таргетування та стабілізацію валютного ринку. Вжиті заходи — підвищення облікової ставки, валютні інтервенції, контроль за грошовою масою — дозволили зменшити інфляційні очікування, підтримати курс гривні, забезпечити достатній рівень банківської ліквідності та фінансової стабільності.

По-четверте, на основі аналізу впливу макроекономічних факторів на грошовий ринок встановлено, що у 2025 році визначальними чинниками динаміки грошового обігу стали інфляція, валютні коливання, стан платіжного балансу, обсяги міжнародної допомоги, рівень врожаїв, ціни на енергоносії, а також споживча активність населення. Прогнозується поступове зниження інфляції до кінця 2025 року за умов збереження облікової ставки та відсутності нових шоків. Таким чином, макроекономічні фактори продовжують мати критичний вплив на грошовий ринок, вимагаючи адаптивності регуляторної політики.

По-п'яте, дослідження основних проблем грошового ринку засвідчило, що ключовими викликами залишаються низький рівень кредитної активності, нестабільність інфляційних очікувань, зростання обсягу готівки в обігу, низький попит на довгострокові депозити, вразливість до зовнішніх економічних шоків та обмежений доступ до фінансових ресурсів. Окремої уваги потребує невизначеність, пов'язана з воєнними ризиками, які стримують інвестиційну активність, знижують ефективність монетарних важелів та формують високий рівень кредитного ризику.

По-шосте, у роботі запропоновано основні стратегії вдосконалення грошового ринку, серед яких: підвищення ефективності грошово-кредитної політики, посилення прозорості комунікацій НБУ, розвиток інструментів довгострокового заощадження, сприяння фінансовій інклюзії та зниження доларизації економіки. Особливої актуальності набувають кроки щодо адаптації монетарної політики до умов цифрової економіки, розширення ринкових

механізмів впливу на інфляційні очікування, а також впровадження інституційних реформ для підвищення довіри до банківської системи.

По-сьоме, перспективи розвитку грошового ринку України значною мірою залежать від післявоєнної економічної відбудови, темпів відновлення інвестиційного клімату, інтеграції у європейський фінансовий простір та модернізації фінансового законодавства. Успішне вирішення наявних проблем можливе за умови збереження незалежності Національного банку, удосконалення механізмів координації фіскальної та монетарної політики, а також активної співпраці з міжнародними фінансовими організаціями.

Узагальнюючи викладене, слід відзначити, що грошовий ринок України в умовах надзвичайних викликів продемонстрував відносну стабільність та адаптивність. Проведене дослідження дозволило глибоко проаналізувати його стан і механізми функціонування, виявити проблеми та окреслити напрямки вдосконалення. Практична цінність дипломної роботи полягає у наданні пропозицій щодо підвищення ефективності регулювання грошового ринку, які можуть бути враховані у формуванні державної грошово-кредитної політики в посткризовий період.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фінансово-монетарні важелі регулювання економіки: монографія/ За ред. д-р екон. наук, проф. А. Даниленка. Київ.: Об'єднаний ін-т економіки НАНУ, 2005. – 108 с.
2. Гриценко О. Гроші та грошово-кредитна політика. Київ.: Основи, 1997. С. 38.
3. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки. Київ.: Атіка 1999. С. 49.
4. Croitoru, Alin. (2012). Schumpeter, J.A., 1934 (2008), *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle*, New Brunswick (U.S.A) and London (U.K.): Transaction Publishers.. JOURNAL OF COMPARATIVE RESEARCH IN ANTHROPOLOGY AND SOCIOLOGY. 3. 137-148.
5. Гроші та кредит/ За ред.: І. Савлука. Київ., 2002. С. 105.
6. Гроші, банки та кредит/ Під ред. Б.Л. Луціва. Київ ., 2000. С. 45.
7. Гроші та кредит/ Під ред. В.С. Івасіва. Київ., 1999. С. 77.
8. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. Київ.: Основи. – С. 78-79.
9. Harris, L. (2015). Theories of Finance and the Third World. In *Radical Political Economy* (pp. 247-264). Routledge.
10. Національний банк України. Грошово-кредитна та фінансова статистика, березень 2025 року. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/groshovo-kreditna-ta-finansova-statistika-berezen-2025-roku> дата звернення: 10 травня 2025 року
11. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 № 679-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> дата звернення: 7 травня 2025 року
12. Конституція України : від 28.06.1996 № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254k/96-vp#Text>

13. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text> дата звернення: 9 травня 2025 року
14. Yaroshenko A. S., Zahorovska I. O., Ponomarova V. R. LEGAL STATUS OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE: PARADIGM ANALYSIS. Juridical scientific and electronic journal. 2020. No. 8. P. 342–344. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2020-8/84>
15. Фінансова фортеця України. Нац. банк України, 2024. 40 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf
16. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року (припинена у 2023 році). Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy/develop-strategy2023>
17. Національний банк України. Стратегія розвитку фінансового сектору України. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini> дата звернення: 14 травня 2025 року
18. Річний звіт Національного банку України за 2023 рік. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/richniy-zvit-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-2023-rik> дата звернення: 12 травня 2025 року
19. Проміжна скорочена консолідована фінансова звітність Національного банку України за період, що закінчився 30 вересня 2024 року. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/promijna-skoro-chena-konsolidovana-finansova-zvitnist-natsionalnogo-banku-ukrayini-za-period-shcho-zakinchivsya-30-veresnya-2024-roku>
20. Стратегія макропруденційної політики Національного банку України. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-makroprudentsiynoyi-politiki-natsionalnogo-banku-ukrayini>
21. Національний банк України. Інфляція за підсумками 2025 року знизиться до однозначного рівня, а зростання економіки триватиме – Інфляційний звіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiya-za-pidsumkami-2025->

[roku-znizitsya-do-odnoznakovogo-rivnya-a-zrostannya-ekonomiki-trivatiime--inflyatsiyniy-zvit](#) дата звернення: 11 травня 2025 року

22. Арутюнян С. С. Еволюція фінансово-економічної системи України, її етапи та чинники розвитку в Україні. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи : [кол. моногр.] / за заг. ред. В. Г. Баранової, О. М. Гончаренко. Харків : Діса плюс, 2019. С. 21–30.
23. Барановський О. І., Барановська В. Г., Бريدун Є. В. та ін. Розвиток банківської системи України : монографія. Київ : ІЕП НАНУ, 2008. 581 с
24. Благун І. І. Банківська система України в умовах турбулентності фінансового ринку: теорія, методологія, практика. Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2020. 363 с.
25. Безнощенко М. Еволюція грошово-кредитної політики України та перспективи переходу на режим таргетування. Дослідження міжнародної економіки. 2011. № 2 (67). С. 223–234.
26. Захарченко В. І. Етапи та інституційні засади розвитку грошовокредитної системи України. Український журнал прикладної економіки. 2021. Т. 6. № 1. С. 109–117. DOI: 10.36887/2415-8453-2021-1-13
27. Національний банк України. Методологія грошово-кредитної політики НБУ – офіційний сайт www.bank.gov.ua. (<https://bank.gov.ua/>) дата звернення: 15 травня 2025 року
28. ICU (Investment Capital Ukraine) – <https://icu.ua>. Аналітика фінансових ринків, ставки, облігації, гривня.
29. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України НКЦПФР – <https://www.nssmc.gov.ua>.
30. Портал “Мінфін” <https://minfin.com.ua>. Огляди фінансового ринку, банки, ставки, економічні новини
31. Портал Digital Ukraine про фінансову цифровізацію. <https://digital.gov.ua>

32. Центр економічного відновлення <https://recovery.org.ua>. Аналіз функціонування економіки під час війни.
33. Університет банківської справи м.Київ <https://ubs.edu.ua>
34. Dragon Capital <https://dragon-capital.com>. Щотижневі звіти по економіці України, інфляції, ринку ОВДП.
35. Державна служба статистики України <https://ukrstat.gov.ua>
36. Міністерство фінансів України <https://mof.gov.ua>
37. Електронна бібліотека НБУ <https://library.bank.gov.ua>
38. Київська школа економіки <https://kse.ua>. Огляди економіки України в умовах війни, прогнози та індекси.
39. Економічна правда <https://www.epravda.com.ua>. Аналітика грошового ринку, новини НБУ.
40. Центр економічної стратегії <https://ces.org.ua>. Звіти щодо монетарної політики та інституційних змін в Україні.
41. Підтримка управління фінансами в Україні <https://eu4pfm.com.ua>. Європейський досвід реформування грошового ринку.
42. Офіційний сайт Президента України. Стратегія економічної безпеки <https://www.president.gov.ua> дата звернення: 18 травня 2025 року
43. Національний інститут стратегічних досліджень <https://niss.gov.ua>
44. OpenDataBot – Дані про банки та фінансову систему <https://opendatabot.ua>
45. United Nations – Department of Economic and Social Affairs <https://www.un.org/development/desa>

ДОДАТКИ

Додаток А

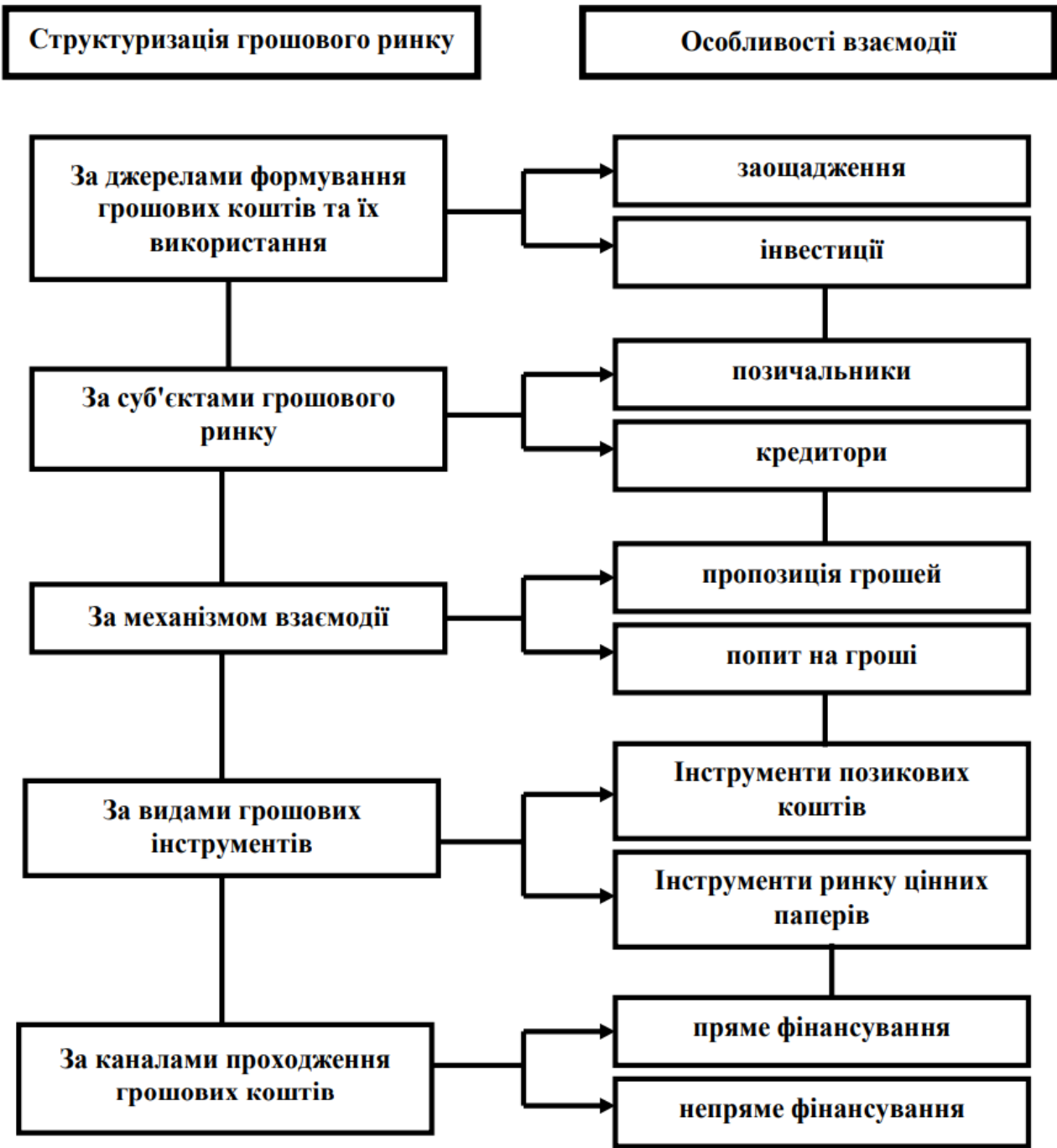


Рис. 1.1. Схематична модель концептуальних засад багатоваріантної структуризації грошового ринку

Джерело: складено автором на основі опрацьованих джерел

Додаток Б

Таблиця 2.3

Кредити та депозити нефінансових корпорацій і домашніх господарств у розрізі
валют

Категорія	2024			2025					
	Березень			Лютий			Березень		
	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, млрд грн	Оперції за період, млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %
Кредити									
<i>Нефінансовим корпораціям</i>	734.45	3.51	-1.2	789	15.88	6.5	804.41	13.49	7.8
у гривнях	499.84	6.45	2.1	549.13	15.58	11.5	563.63	14.64	13
у доларах США	162.89	-2.94	-7.8	163.62	-0.85	-6.8	160.25	-3.24	-6.9
в євро	71.65	0	-7.9	76.14	1.15	3.6	80.38	2.04	6.4
<i>Домашнім господарствам</i>	251.19	5.69	15.3	301.04	3.74	22.3	307.38	6.35	22
у гривнях	238.49	5.7	17	289.57	3.76	24.4	296.99	7.43	24.5
у доларах США	11.55	-0.02	-10.4	10.31	0.02	-15.9	9.56	-0.74	-21.8
в євро	0.59	0.02	5.2	0.59	0	1.8	0.58	-0.03	-6.9
Депозити									
<i>Нефінансовим корпораціям</i>	1070.12	18.46	32.7	1178.79	-3.4	10.7	1204.82	22.89	10.9
у гривнях	766.72	15.03	42.3	868.85	21.25	15.6	895.42	26.57	16.8
у доларах США	193.91	6.54	20	194.84	-5.02	-1.7	192.88	-1.79	-6
в євро	106.53	-2.94	0.3	112.37	-19.21	0	113.89	-1.72	1.2
<i>Домашнім господарствам</i>	1219.83	8.73	12.9	1377.98	15.11	11.8	1379.1	-1.76	10.9
у гривнях	787.04	8.36	21.9	893.94	13.52	14.8	888.65	-5.28	13
у доларах США	341.13	-0.02	-4	372.75	0	3.2	374.33	1.9	3.8
в євро	89.11	0.43	10.1	108.57	1.6	19.2	113.25	1.55	20.4

Джерело: складено автором на основі [10]

Додаток В

Таблиця 2.4

Виклики перед Національним банком України під час війни

№	Виклик	Сутність проблеми та ймовірні шляхи реагування
1	Посилення інфляційного тиску	Військові дії чинять суттєвий деструктивний вплив на макроекономічну рівновагу, сприяючи зростанню інфляції. Серед основних причин – порушення виробничих і логістичних зв'язків, дефіцит споживчих товарів, зростання бюджетних витрат на потреби оборони, а також скорочення експортних надходжень. Для протидії інфляційному сплеску НБУ вдається до жорсткої монетарної політики, зокрема підвищує облікову ставку та здійснює жорсткі заходи контролю за грошовою масою. Такі дії допомагають знизити рівень споживчого попиту і стабілізувати ціни, хоча можуть стримувати економічне зростання.
2	Валютна волатильність та курсова нестабільність	В умовах війни відбувається масштабний відтік капіталу, зростає попит на іноземну валюту, що тисне на курс гривні. Девальвація національної валюти знижує купівельну спроможність громадян. З метою стримування коливань НБУ проводить валютні інтервенції, використовуючи резерви для підтримання курсової стабільності. Така політика ефективна за умов наявності достатнього обсягу валютних резервів і скоординованої монетарної стратегії.
3	Фінансові ризики для банківського сектора	У період воєнних дій банки стикаються з проблемами нестачі ліквідності, скороченням обсягів кредитування та зменшенням депозитної бази. Це створює загрозу фінансовій стабільності. НБУ підтримує ліквідність банків через механізми рефінансування, а також посилює контроль за діяльністю фінансових установ, упроваджуючи запобіжні механізми для захисту коштів клієнтів та недопущення фінансових зловживань.
4	Безперервність функціонування платіжної інфраструктури	Умови війни створюють ризики збоїв у роботі фінансових установ, що може порушити грошовий обіг та мати негативний вплив на загальну економічну активність. З метою забезпечення стійкої роботи платіжної системи НБУ вживає заходів для захисту інфраструктури, підтримки безперебійних електронних платежів та можливості дистанційного обслуговування населення.

Продовження табл. 2.4

5	Відновлення довіри до банківської системи та національної валюти	Одним із пріоритетних завдань НБУ є збереження довіри громадян до гривні та фінансової системи в цілому. Під час кризи зростає ймовірність, що населення переводитиме заощадження в іноземну валюту або вилучатиме їх з банківської системи, що дестабілізує фінансовий сектор. Для запобігання цьому НБУ активно комунікує з суспільством, оприлюднює інформацію про свої дії, впроваджує гарантії захисту депозитів.
6	Забезпечення фінансування державного бюджету	Фінансування оборонних витрат суттєво збільшує навантаження на державні фінанси. У таких умовах НБУ підтримує бюджет шляхом викупу державних боргових цінних паперів, що дозволяє залучити додаткові ресурси для уряду. Однак така політика має здійснюватися з обережністю, аби не посилити інфляційний тиск.

Джерело: складено автором на основі [20]