

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО ОБІГУ В УКРАЇНІ ТА
МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА НБУ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Виконав: студент II курсу, групи 672-2
денної форми навчання
спеціальність 072 «Фінанси, банківська
справа, страхування та фондовий ринок»
Філіпчук Дмитро Дмитрович_____

Керівник:
доцент кафедри фінансів і кредиту
Саїнчук Наталія Валеріївна_____

До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № ____ від _____ 2024 р.

Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.

Чернівці – 2024

АНОТАЦІЯ

Філіпчук Д.Д. Регулювання грошового обігу в Україні та монетарна політика НБУ. – Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2024. 55 с.

У кваліфікаційній роботі проведено дослідження теоретико-методологічні засади регулювання грошового обігу та монетарної політики, охарактеризовано суть грошового ринку, цілі, інструменти та механізми монетарної політики, а також її роль у забезпеченні макроекономічної стабільності. Проаналізовано ключові показники грошового ринку, такі як інфляція, валютний курс, процентні ставки, а також оцінено ефективність інструментів монетарної політики в умовах воєнного стану. Обґрунтовано перспективні підходи до вдосконалення монетарної політики та регулювання грошового обігу в Україні.

Ключові слова: грошовий обіг, монетарна політика, грошова маса, рефінансування, банк, валютне регулювання.

ANNOTATION

Filipchuk D.D. Regulation of money circulation in Ukraine and monetary policy of the NBU. – Manuscript. Qualification work for obtaining the second (master's) level of higher education in the specialty 072 "Finance, banking, insurance and stock market". Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2024. 55 p.

The qualification work has studied the theoretical and methodological principles of regulating money circulation and monetary policy, characterized the essence of the money market, the goals, instruments and mechanisms of monetary policy, as well as its role in ensuring macroeconomic stability. The key indicators of the money market, such as inflation, exchange rate, interest rates, are analyzed, and the effectiveness of monetary policy instruments under martial law is assessed. Prospective approaches to improving monetary policy and regulating money circulation in Ukraine are substantiated.

Keywords: money circulation, monetary policy, money supply, refinancing, bank, currency regulation.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ Д.Д. Філіпчук

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ГРОШОВОГО РИНКУ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ.....	8
1.1. Економічна суть грошового обігу, призначення та структура грошового ринку.....	8
1.2. Вплив монетарної політики НБУ на грошовий ринок	11
1.3. Інструменти монетарної політики як механізм запобігання банківських криз	15
Висновки до розділу 1	18
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ГРОШОВОГО ОБІГУ ТА ПОКАЗНИКІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ ЗА 2019 – 2023 РОКИ	20
2.1. Оцінка основних показників та динаміки грошового ринку.....	20
2.2. Оцінка інструментів опосередкованого впливу монетарної політики на грошовий ринок.....	26
2.3. Аналіз політики рефінансування банків України в 2019 – 2023 роках	32
Висновки до розділу 2	38
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА СТАБІЛІЗАЦІЮ ГРОШОВОГО ОБІГУ	39
3.1. Стратегічні підходи у регулюванні розвитку грошового ринку	39
3.2. Особливості монетарної політики НБУ в сучасних умовах в Україні	43
Висновки до розділу 3	46
ВИСНОВКИ.....	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	52

ВСТУП

Актуальність дослідження зумовлена ключовою роллю монетарної політики в забезпеченні макроекономічної стабільності, подоланні кризових явищ та створенні умов для сталого економічного розвитку. В сучасних умовах Україна стикається з численними викликами, серед яких: інфляційні ризики, що впливають на купівельну спроможність населення; валютна нестабільність через зовнішньоекономічні чинники та воєнні обставини; необхідність відновлення економіки в умовах післякризового періоду.

Монетарна політика Національного банку України виступає одним із ключових інструментів впливу на економічні процеси. Завдяки регулюванню грошового обігу, контролю над інфляцією, управлінню валютним курсом і стабілізації фінансової системи НБУ сприяє підтримці економічної рівноваги.

Актуальність дослідження також підкреслюється необхідністю адаптації монетарної політики України до світових стандартів, зокрема в умовах інтеграції до європейських ринків та відповідності рекомендаціям міжнародних фінансових організацій, таких як МВФ та Світовий банк.

Особливе значення ця тема набуває на тлі сучасних економічних реалій, де ефективність грошово-кредитної політики впливає на темпи економічного зростання, стабільність банківського сектора, інвестиційну привабливість країни та соціальне благополуччя населення. Таким чином, дослідження регулювання грошового обігу та діяльності НБУ є не лише актуальним, але й необхідним для розробки рекомендацій щодо вдосконалення економічної політики України.

Питання з приводу функціонування грошового ринку та монетарної політики досліджуються у фундаментальних працях вітчизняних вчених-економістів: С. Мошенського, О. Божанова, Ю. Бабічева, А. Гальчинського, О. Лаврушина. Серед зарубіжних учених-економістів і практиків можна виділити таких дослідників, як Дж. Робінсон, Р. Лукас, М. Фрідман, Дж. Хікса, Л. Харріс.

Метою дослідження є вивчення механізмів регулювання грошового обігу в Україні в рамках монетарної політики Національного банку України, аналіз її ефективності та розробка рекомендацій щодо підвищення стабільності фінансової системи і забезпечення макроекономічної рівноваги.

Завдання дослідження:

1. Розкрити теоретичні основи регулювання грошового обігу та монетарної політики, визначивши їх суть, функції та взаємозв'язок.
2. Проаналізувати нормативно-правову базу, яка регулює грошовий обіг та діяльність НБУ в Україні.
3. Дослідити інструменти монетарної політики, що застосовуються НБУ, зокрема облікову ставку, операції на відкритому ринку, резервні вимоги та валютні інтервенції.
4. Оцінити динаміку грошового ринку в Україні за останні роки, зокрема вплив монетарної політики НБУ на основні макроекономічні показники: інфляцію, валютний курс, платіжний баланс.
5. Визначити основні проблеми та виклики, пов'язані з регулюванням грошового ринку в умовах кризових явищ та зовнішніх шоків.
6. Розробити практичні рекомендації для вдосконалення монетарної політики НБУ з урахуванням сучасних викликів та перспектив економічного розвитку України.

Об'єктом дослідження є система регулювання грошового ринку в Україні, яка здійснюється Національним банком України в рамках монетарної політики.

Предметом дослідження є механізми, інструменти та заходи монетарної політики НБУ, спрямовані на регулювання грошового ринку, забезпечення стабільності фінансової системи та підтримку макроекономічної рівноваги в Україні.

Об'єкт дослідження: грошовий обіг в Україні як складна економічна система, що забезпечує функціонування економіки через обіг грошей у всіх формах, включаючи готівковий та безготівковий оборот.

Предмет дослідження: механізми регулювання грошового обігу в Україні, зокрема інструменти, методи та підходи монетарної політики Національного банку України, що застосовуються для забезпечення макроекономічної стабільності, регулювання інфляції, управління ліквідністю та підтримання стабільності національної валюти.

У процесі дослідження застосовувалися такі методи: теоретичний аналіз – для систематизації наукових підходів до визначення сутності грошового обігу та монетарної політики, а також для узагальнення існуючого досвіду регулювання грошового обігу; емпіричний аналіз – для вивчення динаміки основних показників грошового обігу, таких як рівень інфляції, облікова ставка, валютний курс, кредитна та депозитна активність банків за період 2019–2023 років; графічний метод – для візуалізації тенденцій змін у показниках грошового обігу та результатів монетарної політики НБУ; системний підхід – для визначення взаємозв'язку між інструментами монетарної політики, їх впливом на фінансовий ринок і станом національної економіки.

Інформаційною базою дослідження є: нормативно-правові акти України – закони, постанови Верховної Ради, укази Президента України, нормативні документи Національного банку України, що регулюють грошовий обіг і монетарну політику; офіційні дані НБУ – статистичні матеріали, звіти про діяльність НБУ, інформаційні бюлетені, аналітичні огляди, прогнози; наукова література – монографії, підручники, статті в наукових журналах, присвячені темі грошово-кредитної політики, її теоретичним аспектам і практичним особливостям в Україні.

Наукова новизна дослідження полягає в комплексному аналізі та розробці підходів до вдосконалення регулювання грошового обігу в Україні та монетарної політики НБУ з урахуванням сучасних викликів. Це дослідження розширює розуміння сучасних викликів у регулюванні грошового ринку та вдосконаленні монетарної політики України.

Практичне значення дослідження полягає в можливості застосування отриманих результатів для вдосконалення монетарної політики України.

Результати дослідження можуть бути впроваджені в практичну діяльність НБУ та банківських установ для забезпечення стабільності грошового ринку, посилення фінансової стійкості та підтримки економічного розвитку в умовах сучасних викликів.

Структура роботи визначена логікою дослідження та включає вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел. Основна частина

Основна частина складається з трьох розділів: теоретичні основи регулювання грошового обігу та монетарної політики; аналіз сучасного стану грошового ринку України та монетарної політики НБУ (2019 – 2023 роки); стратегічні підходи до вдосконалення монетарної політики та регулювання грошового обігу в Україні.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ГРОШОВОГО РИНКУ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ

1.1. Економічна суть грошового обігу, призначення та структура грошового ринку

Грошовий обіг – це процес постійного руху грошей у економіці, який забезпечує обмін товарів, послуг, капіталу та інших економічних цінностей. Гроші виконують у цьому процесі роль загального еквівалента, виступаючи засобом обігу, платежу, накопичення та вимірювання вартості.

Грошовий обіг є основою функціонування ринку, оскільки саме через рух грошей здійснюється обмін результатами праці, купівля-продаж товарів і послуг.

Грошовий обіг реалізує ключові функції грошей:

1. Засіб обігу – гроші використовуються для оплати товарів і послуг.
2. Засіб платежу – рух грошей відбувається в розрахунках за борговими зобов'язаннями.
3. Засіб нагромадження – гроші накопичуються як засіб збереження вартості.
4. Міра вартості – гроші дозволяють виражати вартість товарів у формі ціни.

Грошовий обіг охоплює дві основні сфери: готівковий обіг – рух грошей у формі фізичних банкнот і монет; безготівковий обіг – рух грошей через рахунки в банках за допомогою платіжних систем.

Грошовий обіг впливає на рівень цін, обсяги виробництва, зайнятість, інфляцію та валютний курс. Ефективне управління грошовим обігом забезпечує фінансову стабільність і сприяє економічному зростанню.

У сучасній економіці грошовий обіг регулюється центральними банками, які визначають кількість грошей в обігу, облікову ставку, норми резервування та

інші параметри. Це сприяє підтримці рівноваги між попитом і пропозицією грошей, запобігає інфляції та дефляції.

Отже, грошовий обіг є основою функціонування економіки, оскільки забезпечує рух вартості між суб'єктами господарювання, а також підтримує стабільність і розвиток ринкових відносин.

Грошовий обіг і грошовий ринок є тісно пов'язаними категоріями, що спільно забезпечують функціонування фінансової системи та економіки в цілому. Вони взаємодіють через механізми розподілу, використання та обігу грошових ресурсів, виконуючи свої специфічні функції.

Грошовий обіг є процесом руху грошей у економіці, який забезпечує обмін товарами, послугами та іншими економічними цінностями. Він створює базу для формування грошового ринку, оскільки забезпечує наявність коштів, які можуть бути використані для кредитування, інвестування чи збереження.

Грошовий ринок – це система економічних відносин, де тимчасово вільні грошові ресурси перерозподіляються між суб'єктами економіки. Суть грошового ринку розглядається науковцями з різних поглядів (табл. 1.1)

Таблиця 1.1

Підходи до визначення суті «грошовий ринок»

Представники	Суть	Характерні риси
М. І. Савлук [31], Плужніков І.О. [28], К. Р. Маконнелл, С. Л. Брю [21]	Будь-який ринок позикових коштів, на якому купується та продається специфічний товар гроші	Комплексний підхід, що відображає найбільш широке розуміння грошового ринку
Лютий І.О., Юрчук О.М. [20], Баєва О.І. [9], Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовський [39], Peter Rose [38]	Ринок, на якому здійснюються депозитно-кредитні операції, які мають переважно короткостроковий характер	Процесний підхід, що відображає залучення та розміщення тимчасово вільних грошових коштів
Дж. Доунс, Дж. Елсот Гудман [35], П.Е.	Ринки, на яких купуються та	Об'єктний підхід, в якому акцентується на

Самуельсон, В.Д. Нордхауз [31], Школьник, І. О. [33], Д. М. Розенберг [11], Frederic Mishkin [19], Lawrence Ritter, William Silber [37], Hazel Johnson [35], Hubbard, R. Glenn [34]	продаються короткострокові (до 1 року) фінансові (боргові) інструменти	інструментах грошового ринку
---	--	------------------------------

Грошовий ринок – це сегмент фінансового ринку, де здійснюється короткострокове (до одного року) залучення, розміщення і перерозподіл грошових ресурсів між суб'єктами економіки. Його основне призначення полягає у забезпеченні ефективного функціонування економіки через оптимальний розподіл грошових коштів.

Основні функції грошового ринку:

1. Перерозподіл грошових ресурсів: залучення тимчасово вільних коштів у тих, хто має надлишок, і передача їх тим, хто має потребу в фінансуванні.
2. Забезпечення ліквідності: надання короткострокових фінансових ресурсів для підтримки платоспроможності суб'єктів господарювання.
3. Формування рівноваги попиту та пропозиції грошей: регулювання кількості грошей в обігу та забезпечення стабільності грошової системи.
4. Встановлення короткострокових процентних ставок: визначення ціни грошей у вигляді процентної ставки, яка впливає на кредитування, інвестування та споживання.
5. Стимулювання економічного розвитку: сприяння зростанню економічної активності через фінансування бізнесу, держави та домогосподарств.

Суб'єктами грошового ринку є продавці грошей (банки, підприємства, домогосподарства, держава); покупці грошей (підприємства, домогосподарства, держава, фінансові установи) та фінансові посередники (банки, кредитні установи, фінансові компанії, що сприяють обміну та перерозподілу грошових ресурсів).

Об'єктом грошового ринку є грошові кошти та фінансові інструменти: короткострокові цінні папери (казначейські векселі, комерційні папери), кредити, депозити, міжбанківські позики.

Структура грошового ринку:

1. Ринок короткострокових кредитів: фінансування підприємств, домогосподарств та уряду через банківські позики.
2. Міжбанківський ринок: операції між банками для забезпечення ліквідності.
3. Ринок короткострокових цінних паперів: випуск і торгівля фінансовими інструментами з короткими термінами погашення (до одного року).
4. Валютний ринок: торгівля іноземною валютою, яка також може включати короткострокові операції з метою підтримки ліквідності.

Грошовий ринок відіграє ключову роль у функціонуванні економіки, забезпечуючи перерозподіл грошових ресурсів, підтримку ліквідності та фінансову стабільність. Його структура складається з суб'єктів, об'єктів, сегментів і інфраструктури, які тісно взаємодіють, сприяючи ефективному функціонуванню економіки.

1.2. Вплив монетарної політики НБУ на грошовий ринок

Центральний банк одночасно регулює грошовий обіг (через монетарну політику) і контролює грошовий ринок (через інструменти процентної політики, валютного курсу тощо):

- обмеження чи стимулювання грошового обігу через зміну облікової ставки впливає на динаміку грошового ринку;
- стабільність грошового ринку, у свою чергу, сприяє рівновазі грошового обігу, запобігаючи інфляційним чи дефляційним процесам.

Згідно з Конституцією України: «основною функцією Національного банку України (далі – НБУ) є забезпечення стабільності грошової одиниці України» [1]. Відповідно до статті 6 Закону України «Про Національний банк

України»: «під час виконання своєї основної функції НБУ має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі» [2].

При цьому, згідно зі статтею 1 Закону України «Про Національний банк України», цінова стабільність визначається як: «збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін» [2].

Основним внеском Національного банку України у забезпечення стійкого економічного зростання є реалізація ефективної монетарної політики, яка спрямована на підтримку макроекономічної стабільності та створення сприятливих умов для економічного розвитку. Це досягається через:

1. Забезпечення цінової стабільності – контроль інфляції є основним завданням НБУ, оскільки стабільні ціни знижують економічні ризики, підтримують купівельну спроможність населення та сприяють довгостроковим інвестиціям.

2. Стабільність національної валюти – регулювання валютного курсу та проведення валютних інтервенцій допомагають уникати різких коливань курсу гривні, що знижує ризики для бізнесу та інвесторів.

3. Стабільність фінансової системи забезпечується шляхом регулювання діяльності банків і фінансових установ; створення умов для забезпечення ліквідності банківської системи; забезпечення надійності платіжної системи.

4. Підтримка кредитування економіки через зниження облікової ставки для стимулювання доступності кредитів. розвиток механізмів рефінансування банків для підтримки їхньої кредитної діяльності.

5. Розвиток фінансових ринків, підтримка прозорості грошового і валютного ринків, стимулювання розвитку внутрішнього ринку капіталу.

6. Формування довіри до гривні та банківської системи через прозору і передбачувану політику.

7. Співпраця з міжнародними фінансовими організаціями для інтеграції України у глобальну економіку.

Таким чином, НБУ забезпечує умови для сталого економічного зростання через стабілізацію макроекономічних показників, розвиток фінансової системи та створення сприятливого інвестиційного клімату.

На цей час для формування цінової стабільності НБУ застосовує режим інфляційного таргетування.

Інфляційне таргетування – це монетарний режим, у якому центральний банк (наприклад, НБУ) визначає і офіційно оголошує цільовий рівень інфляції як основну мету своєї грошово-кредитної політики. У цьому режимі центральний банк використовує свої інструменти для утримання фактичного рівня інфляції поблизу встановленої цільової межі.

Основними характеристиками режиму інфляційного таргетування є:

1. Цільовий показник інфляції – центральний банк встановлює конкретний рівень інфляції (зазвичай у вигляді відсоткового діапазону, наприклад, $5\% \pm 1\%$) як основну мету. Цей показник зазвичай розраховується на основі індексу споживчих цін (ІСЦ).

2. Прозорість та підзвітність – політика центрального банку має бути відкритою та зрозумілою для суспільства. Регулярно публікуються прогнози інфляції, аналітичні огляди та звіти про досягнення цілей.

3. Гнучкість монетарної політики – центральний банк використовує свої інструменти (наприклад, зміну облікової ставки, операції на відкритому ринку) для впливу на рівень інфляції, враховуючи вплив на інші макроекономічні показники, такі як зайнятість чи економічне зростання.

4. Прогнозна функція – у режимі інфляційного таргетування центральний банк активно прогнозує майбутній рівень інфляції, а не реагує на її вже сформований рівень.

Інструменти реалізації інфляційного таргетування включають:

1. Облікова ставка – це ключовий інструмент, центральний банк змінює облікову ставку, впливаючи на вартість кредитів і депозитів, що регулює попит і пропозицію в економіці, а отже, і рівень інфляції.

2. Контроль грошової маси – регулювання кількості грошей в обігу для забезпечення відповідності між попитом на гроші та їхньою пропозицією.

3. Валютний курс – за необхідності центральний банк проводить валютні інтервенції, щоб уникнути різких коливань курсу, які можуть вплинути на інфляцію через імпортовані товари.

4. Комунікаційна політика – публічне пояснення рішень, прогнози та звіти формують очікування суб'єктів економіки, що впливає на їхню поведінку і сприяє стабілізації інфляції.

Застосовувати режим інфляційного таргетування НБУ почав у 2016 році (рис. 1.1).

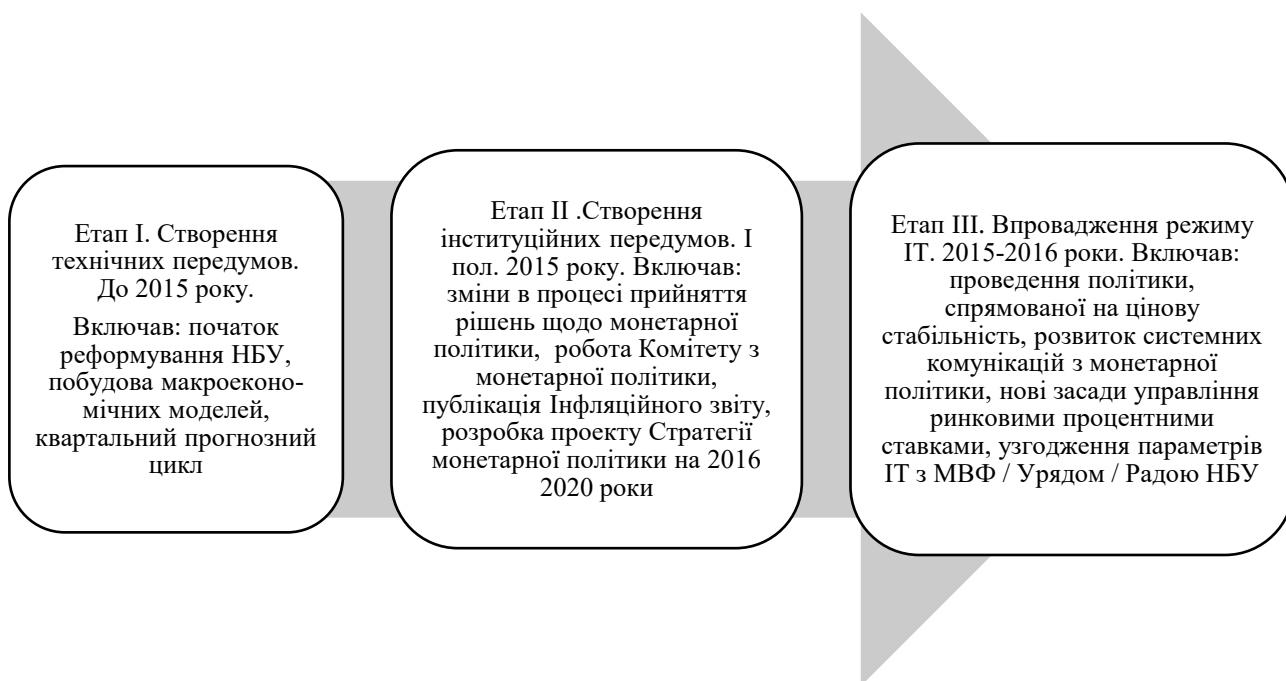


Рис. 1.1. Етапи впровадження НБУ режиму інфляційного таргетування

Національний банк України запровадив інфляційне таргетування у 2016 році, визначивши цільовий рівень інфляції на рівні $5\% \pm 1\%$.

Таким чином, інфляційне таргетування є важливим інструментом забезпечення макроекономічної стабільності, який ефективно функціонує за умов адекватної інституційної підтримки, прогнозованості та довіри до центрального банку.

Монетарна політика НБУ є визначальним інструментом регулювання грошового ринку. Її спрямованість на цінову стабільність, керовану інфляцію та підтримку фінансової стабільності створює необхідні умови для функціонування грошового ринку, сприяючи економічному зростанню та зміцненню фінансової системи України.

1.3. Інструменти монетарної політики як механізм запобігання банківських криз

Монетарна політика відіграє вирішальну роль у підтримці стабільності банківської системи та запобіганні банківським кризам. Її інструменти дозволяють Національному банку України регулювати ліквідність банків, знижувати системні ризики та зміцнювати довіру до фінансової системи.

Основними інструменти монетарної політики є:

1. Облікова ставка є ключовим інструментом монетарної політики, що визначає базову вартість кредитних ресурсів у банківській системі. Її зміна дозволяє Національному банку України регулювати вартість позик, впливаючи на доступність кредитів для підприємств і населення. У періоди економічної нестабільності або фінансових криз зниження облікової ставки сприяє здешевленню кредитування, що допомагає підтримувати ліквідність банківської системи та стимулювати економічну активність.

2. Операції рефінансування є важливим інструментом монетарної політики, який дозволяє центральному банку надавати банкам короткострокові кредити для забезпечення їхньої ліквідності. Такі кредити зазвичай надаються під заставу високоліквідних активів, таких як державні цінні папери, і на визначених умовах. Основна мета рефінансування полягає у стабілізації банківської системи, особливо в умовах підвищеної фінансової напруженості або економічних криз.

Під час фінансових криз чи інших надзвичайних ситуацій, коли банки стикаються з відтоком коштів клієнтів, дефіцитом грошових ресурсів або

труднощами у виконанні своїх зобов'язань, операції рефінансування стають невід'ємною складовою механізму реагування центрального банку. Такі дії забезпечують банківським установам доступ до додаткових ресурсів, необхідних для підтримання операційної діяльності та уникнення касових розривів.

Крім того, рефінансування дозволяє банкам стабілізувати свою платоспроможність, підтримувати кредитування економіки та запобігати негативному впливу на фінансову систему. У поєднанні з іншими інструментами монетарної політики, операції рефінансування сприяють створенню умов для фінансової стабільності та відновлення довіри до банківської системи навіть у найскладніших економічних умовах.

3. Операції на відкритому ринку є одним із ключових інструментів монетарної політики, який використовує Національний банк для регулювання обсягу грошової маси в обігу. Суть цих операцій полягає в купівлі або продажу державних цінних паперів на фінансовому ринку. Коли центральний банк купує цінні папери, це збільшує обсяг грошових коштів у банківській системі, підвищуючи її ліквідність. У свою чергу, продаж цінних паперів зменшує кількість грошових ресурсів, стримуючи інфляційний тиск.

Під час кризових ситуацій операції на відкритому ринку використовуються для оперативного реагування на потреби банківської системи. Наприклад, у разі нестачі ліквідності Національний банк може активно викуповувати державні цінні папери, щоб швидко збільшити грошові ресурси в обігу та забезпечити стабільність фінансової системи. Завдяки цьому механізму підтримується нормальне функціонування банків, зменшується ризик дефолтів і забезпечується стабільність кредитування економіки.

4. Резервні вимоги є одним із інструментів монетарної політики, за допомогою якого центральний банк регулює обсяг ліквідності в банківській системі. Цей механізм передбачає встановлення обов'язкових резервів, які комерційні банки повинні зберігати на спеціальних рахунках у центральному банку. Такі резерви формуються як частка від загальної суми залучених банками депозитів і виконують функцію гарантування стабільності банківської системи.

У періоди економічної стабільності резервні вимоги можуть бути використані для стримування надлишкової ліквідності, що допомагає зменшувати інфляційний тиск. Натомість під час фінансових криз центральний банк може знижувати рівень резервних вимог, що звільняє додаткові ресурси для банків. Це дозволяє банківським установам спрямовувати більше коштів на кредитування економіки, підтримання операційної діяльності та стабілізацію фінансової системи. Таким чином, регулювання резервних вимог є важливим елементом у забезпеченні гнучкості банківської системи та реагуванні на зміни в економічних умовах.

5. Валютні інтервенції є важливим інструментом монетарної політики, який використовується центральним банком для впливу на обмінний курс національної валюти. Суть цього механізму полягає в купівлі або продажу іноземної валюти на валютному ринку. Такі дії дозволяють регулювати попит і пропозицію на іноземну валюту, що допомагає стабілізувати обмінний курс.

У періоди економічних криз або фінансової нестабільності валютні інтервенції стають ключовим інструментом підтримки валютного ринку. Вони дозволяють уникати різких коливань курсу, які можуть негативно впливати на економіку та фінансову систему. Стабілізація обмінного курсу сприяє зменшенню відтоку капіталу з банківської системи, підтриманню довіри інвесторів та збереженню платоспроможності банків. Цей інструмент допомагає запобігти панічним настроям на ринку та створити умови для подальшої фінансової стабільності.

6. Політика таргетування інфляції спрямована на забезпечення стабільного і прогнозованого рівня інфляції, що є одним із ключових завдань монетарної політики. Центральний банк встановлює чітку ціль щодо інфляції та використовує монетарні інструменти для її досягнення, забезпечуючи контроль над цінами в економіці.

Прогнозованість рівня інфляції створює передумови для зменшення невизначеності в банківському секторі, що полегшує планування фінансових операцій і сприяє стабільному функціонуванню банків. Стабільна інфляція

також відіграє важливу роль у підвищенні довіри з боку інвесторів і вкладників, оскільки забезпечує збереження купівельної спроможності грошей. Це, у свою чергу, запобігає панічним настроям і підтримує стабільність фінансової системи загалом.

Інструменти монетарної політики, такі як облікова ставка, операції рефінансування, операції на відкритому ринку, резервні вимоги, валютні інтервенції та політика таргетування інфляції, є ефективними засобами регулювання економічної ситуації та підтримання стабільності банківської системи. Вони дозволяють Національному банку України оперативно реагувати на зміни в економіці, забезпечуючи ліквідність банків, регулюючи інфляцію та стабілізуючи валютний ринок.

Правильне використання цих інструментів допомагає уникнути фінансових криз, підтримує економічну стабільність і забезпечує передбачуваність для інвесторів та вкладників. Зокрема, в періоди економічних потрясінь, ефективне застосування монетарної політики здатне зберегти фінансову стабільність, стимулювати економічне зростання та зменшити системні ризики, що сприяє загальному благополуччю національної економіки.

Висновки до розділу 1

Грошовий обіг і грошовий ринок є взаємозалежними компонентами економічної системи. Грошовий обіг створює умови для функціонування грошового ринку, забезпечуючи необхідну масу грошей для обігу та інвестування. У свою чергу, грошовий ринок регулює цей обіг, впливаючи на швидкість руху грошей, їхній розподіл і ефективність використання, сприяючи фінансовій стабільності та економічному розвитку.

Монетарна політика Національного банку України є ключовим чинником впливу на функціонування грошового ринку. Її ефективна реалізація забезпечує стабільність економіки, регулювання обсягів грошової маси, а також баланс попиту і пропозиції на грошовому ринку.

Завдяки інструментам монетарної політики НБУ впливає на кількість грошей в обігу, забезпечуючи їхню відповідність потребам економіки. Це сприяє стабілізації інфляційних процесів, зменшенню волатильності курсу гривні та забезпеченню довіри до національної валюти.

Монетарна політика стимулює розвиток інструментів грошового ринку, таких як державні цінні папери, міжбанківські кредити та депозити, що підвищує його ефективність і прозорість.

Інструменти монетарної політики НБУ є важливим механізмом запобігання банківським кризам. Завдяки своєчасному використанню таких інструментів, як облікова ставка, рефінансування, резервні вимоги та валютні інтервенції, забезпечується стабільність банківської системи, зміцнюється довіра до фінансового сектора та мінімізуються негативні наслідки економічних шоків.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ГРОШОВОГО ОБІГУ ТА ПОКАЗНИКІВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ ЗА 2019 – 2023 РОКИ

2.1. Оцінка основних показників та динаміки грошового ринку

Показники грошового ринку є важливими для оцінки стану фінансової системи та ефективності монетарної політики. Вони дозволяють зрозуміти, як змінюються обсяги грошової маси, рівень інфляції, ліквідність та інші фактори, що впливають на економіку в цілому. Основними показниками, які характеризують динаміку грошового ринку є:

1. Грошова маса (M1, M2, M3) відображає обсяг грошей, що знаходяться в обігу в економіці. Розрізняють кілька її категорій:

M1 – найбільш ліквідні форми грошей, включаючи готівку та депозити до запити (кошти на рахунках, доступні для негайного використання).

M2 – включає M1 плюс більш тривалострокові депозити.

M3 – загальна грошова маса, яка включає M2 плюс інші фінансові інструменти, що мають певний рівень ліквідності. Зміни в обсязі грошової маси показують, наскільки активно працює економіка, і чи є загроза інфляції.

2. Облікова ставка – це ставка, за якою центральний банк надає кредити банкам. Вона є важливим індикатором монетарної політики і впливає на вартість кредитів у банківській системі. Зміна облікової ставки дозволяє контролювати інфляцію, підтримувати ліквідність в економіці та регулювати рівень кредитування.

3. Інфляція (Індекс споживчих цін, ІСЦ) – рівень інфляції є основним показником того, як зміни в грошовій масі впливають на ціни товарів і послуг в економіці. Високий рівень інфляції може вказувати на перевищення пропозиції грошей над попитом, що знижує купівельну спроможність валюти.

4. Курс національної валюти до іноземних валют. Валютний курс є важливим показником здоров'я економіки та рівня довіри до національної валюти. Коливання валютного курсу можуть свідчити про нестабільність економічної ситуації або ж про ефективність валютних інтервенцій центрального банку. В умовах кризи центральний банк може втручатися на ринок для стабілізації курсу.

Динаміка цих показників на грошовому ринку дозволяє аналізувати ефективність монетарної політики, виявляти потенційні ризики для економіки та фінансової системи, а також сприяти ухваленню обґрунтованих рішень щодо грошово-кредитної політики.

Таблиця 2.1

Динаміка грошових агрегатів за 2019 – 2023 роки, млрд грн [40]

Грошові агрегати	2019	2020	2021	2022	2023
M0	384,4	516,1	581,0	666,1	716,2
M1	770,0	1050,6	1281,3	1571,4	1863,2
M2	1435,2	1847,4	2069,6	2500,5	3076,3
M3	1438,3	1850,0	2071,4	2501,6	3077,2
Питома вага M0 у M3, %	26,7	27,9	28,0	26,6	23,3
Питома вага M0 у M1, %	49,9	49,1	45,3	42,4	38,4

Динаміка грошових агрегатів за 2019 – 2023 роки свідчить про стабільне зростання грошової маси в Україні, що є результатом економічних змін та політичних факторів.

За період з 2019 по 2023 роки показник M0 зріс з 384,4 млрд грн до 716,2 млрд грн. Це свідчить про значне зростання обсягу готівки в обігу, що

відбувалося протягом останніх кількох років, особливо в умовах економічної нестабільності, що могло призвести до зростання попиту на готівкові гроші.

Величина агрегату М1 збільшилася з 770,0 млрд грн у 2019 році до 1863,2 млрд грн у 2023 році. Це свідчить про значне зростання депозитних коштів у банках, що вказує на збільшення попиту на безготівкові кошти в країні та розвиток банківського сектору.

Показник М2 зростав з 1435,2 млрд грн у 2019 році до 3076,3 млрд грн у 2023 році. Це свідчить про поступове збільшення обсягів депозитів в економіці, що є ознакою зростання фінансової стабільності та довіри до банківської системи.

М3 також демонструє стійке зростання, збільшившись з 1438,3 млрд грн у 2019 році до 3077,2 млрд грн у 2023 році. Це свідчить про розширення грошової маси в економіці, що, в свою чергу, може бути результатом активізації економічної діяльності, зростання обсягів кредитування та інвестицій.

Питома вага М0 у загальному обсязі М3 зменшилася з 26,7% у 2019 році до 23,3% у 2023 році. Це вказує на те, що частка готівки в обігу в загальній грошовій масі знизилася, що є характерним для економік, де зростає безготівковий обіг, і банківська система стає більш активною.

Питома вага М0 у М1 знизилася з 49,9% у 2019 році до 38,4% у 2023 році. Це свідчить про зменшення частки готівкових коштів у загальному обсязі депозитних коштів у банках. Така тенденція також вказує на розвиток безготівкових розрахунків та зміну фінансових звичок населення, зокрема на більший попит на безготівкові платіжні інструменти.

Загалом, динаміка грошових агрегатів показує тенденцію до стабільного зростання обсягу грошової маси в Україні, що відповідає національним економічним процесам та змінам у структурі фінансових потоків. Водночас зменшення питомої ваги готівки в обігу та зростання депозитів вказує на поступовий перехід до більш розвиненої безготівкової економіки.

Динаміка облікової ставки є важливим показником монетарної політики центрального банку і відображає зміну вартості кредитів, які комерційні банки

отримують від Національного банку. Ця ставка впливає на рівень процентних ставок у банківській системі, а також на кредитування, інвестиції та загальний стан економіки. Зміна облікової ставки є інструментом, через який НБУ може стимулювати або охолоджувати економіку (рис. 2.1).

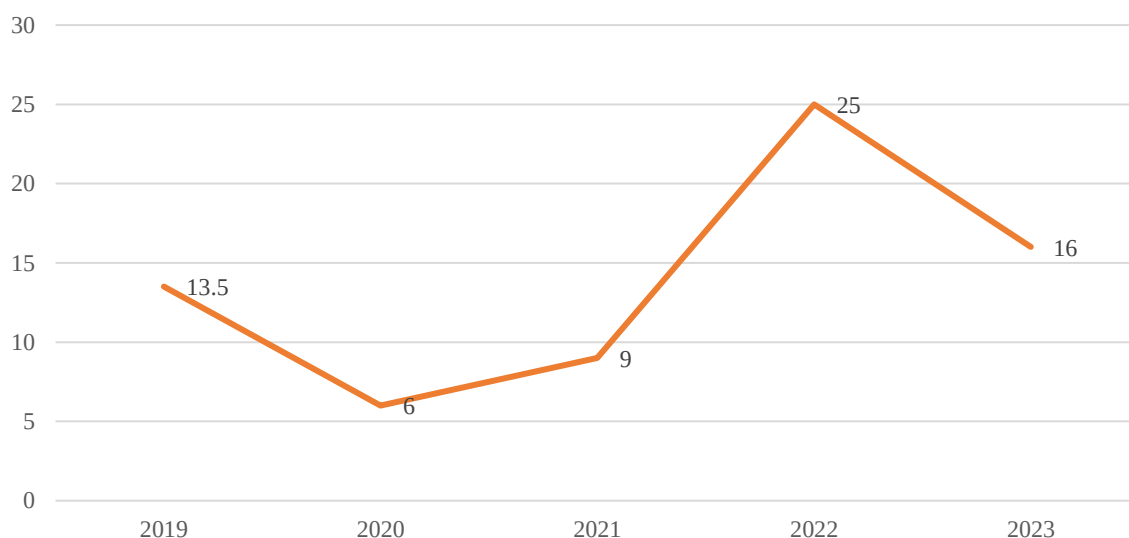


Рис. 2.1. Динаміка облікової ставки за 2019 – 2023 роки, станом на кінець періоду [40]

Облікова ставка за період з 2019 по 2023 роки зазнавала значних коливань.

У 2019 році облікова ставка почала з рівня 13,5%, що свідчить про стабільну монетарну політику центрального банку на той момент.

У 2020 році облікова ставка різко знизилася до 6%, що було реакцією на економічні труднощі, пов'язані з пандемією COVID-19, для підтримки економічної активності та стимулювання кредитування.

У 2021 році облікова ставка дещо піднялася до 9%, що пов'язано з процесом відновлення економіки після кризи та необхідністю боротьби з потенційною інфляцією.

У 2022 році відбулося значне збільшення облікової ставки до 25% через економічну та фінансову нестабільність, викликану глобальними кризами та внутрішніми економічними проблемами.

Наприкінці 2023 року облікова ставка знизилася до 16%, що вказує на спробу НБУ стабілізувати економічну ситуацію після високих рівнів інфляції та високих ставок попереднього року.

Протягом останніх років динаміка облікової ставки в Україні характеризувалася періодами її підвищення та зниження в залежності від економічної ситуації.

Рівень інфляції є одним із ключових показників, що характеризують економічну стабільність країни. Його коливання впливають на економічні процеси, рівень життя населення, інвестиційну привабливість і фінансову стабільність. Монетарна політика, яка здійснюється центральним банком, відіграє центральну роль у регулюванні інфляції через контроль грошової маси, кредитних ресурсів і процентних ставок (рис. 2.2).

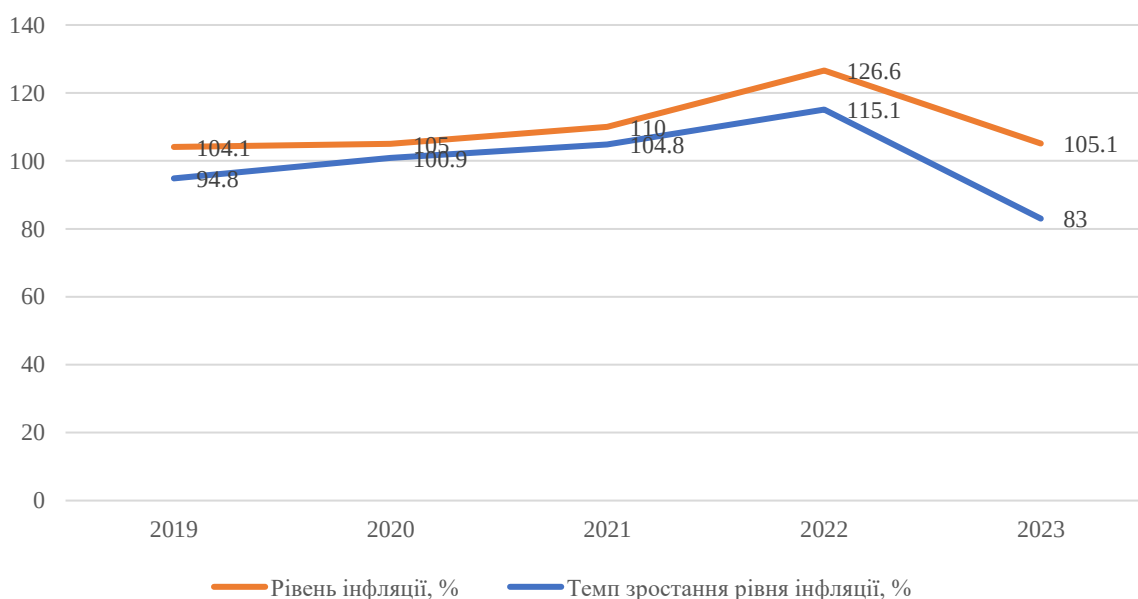


Рис. 2.2. Динаміка рівня споживчих цін за 2019 – 2023 роки [40]

Рис. 2.2 демонструє динаміку рівня споживчих цін в Україні за період 2019 – 2023 років. Рівень інфляції демонструє поступове зростання протягом періоду, за винятком помітного піку у 2022 році (126,6%), що обумовлено економічними наслідками війни, включаючи порушення постачання, зростання цін на енергоресурси та девальвацію національної валюти. У 2023 році рівень інфляції

знизився до 105,1%, що свідчить про поступову стабілізацію економічної ситуації.

Темпи зростання рівня інфляції мають відносно рівномірний хід до 2022 року, але у 2023 році показують суттєве зниження (до 83%), що є наслідком дій НБУ, спрямованих на стримування інфляції.

Загалом, динаміка свідчить про складну ситуацію в економіці країни в останні роки, однак впровадження жорсткої монетарної політики НБУ сприяло зменшенню інфляційного тиску в 2023 році.

Курс національної валюти є важливим індикатором економічної стабільності та ефективності монетарної політики. Девальвація гривні відображає зниження її вартості відносно іноземних валют, що може бути спричинено як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками. Монетарна політика Національного банку України має безпосередній вплив на динаміку валютного курсу та виконує важливу роль у його стабілізації (рис. 2.3).

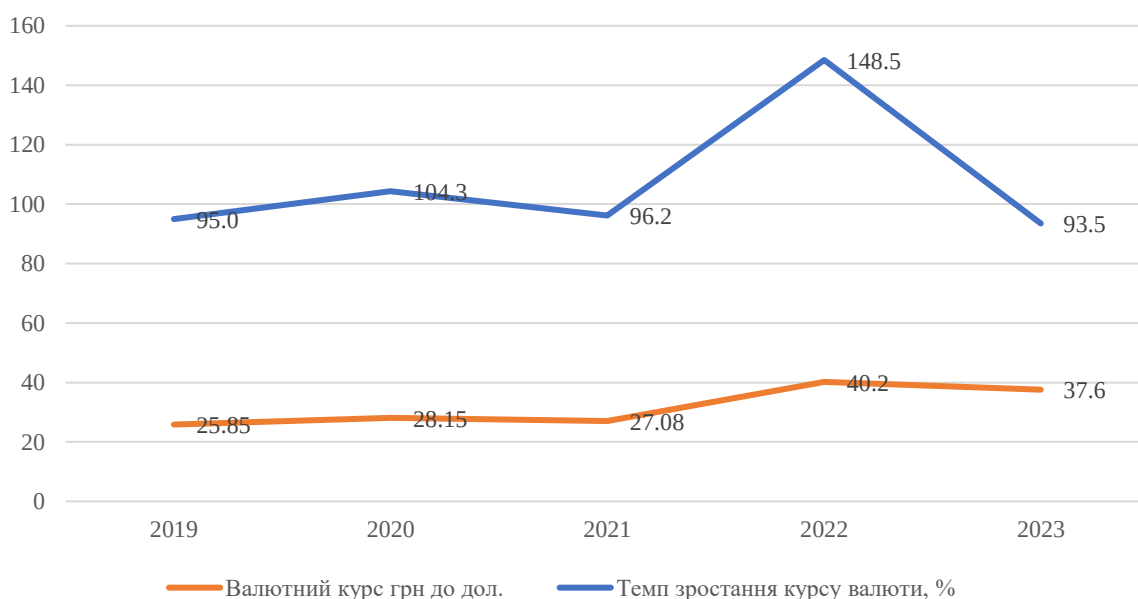


Рис. 2.2. Динаміка валютного курсу за 2019 – 2023 роки, станом на кінець періоду [40]

Динаміка валютного курсу гривні до долара США за аналізований період демонструє поступове знецінення національної валюти з помітним прискоренням у 2022 році, що пов'язано з війною в Україні та економічними

потрясіннями. Початково, у 2019 – 2020 роках, курс залишався відносно стабільним, перебуваючи в межах 25,85–28,15 грн/дол.

Незначні коливання курсу у період до 2021 року зумовлені сезонними факторами, контрольованою монетарною політикою НБУ та впливом зовнішньоекономічної ситуації. Темпи зростання курсу залишалися помірними (96,2% у 2021 році).

Валютний ринок України зіткнувся з різким девальваційним тиском у 2022 році, який відобразився у значному зростанні курсу до 40,2 грн/дол., що становило 148,5% від рівня попереднього року. Причинами такого стрибка стали відтік капіталу, падіння експортних надходжень та загальна економічна невизначеність.

Після різкого зростання у 2022 році НБУ у 2023 році зафіксував офіційний курс гривні на рівні 36,57 грн/дол., що дозволило уповільнити темпи зростання валютного курсу до 93,5%.

Національний банк України застосував жорсткі заходи для стабілізації валютного ринку, зокрема: фіксація курсу гривні до долара США на стабільному рівні; збільшення облікової ставки для зменшення попиту на валюту; проведення валютних інтервенцій для забезпечення пропозиції іноземної валюти.

Аналіз основних показників грошового ринку України за 2019 – 2023 роки демонструє суттєві зміни, які відображають вплив внутрішніх і зовнішніх факторів на економіку, зокрема військових дій, економічних криз і заходів монетарної політики Національного банку України.

2.2. Оцінка інструментів опосередкованого впливу монетарної політики на грошовий ринок

До інструментів опосередкованого впливу монетарної політики відносять такі заходи, які впливають на грошово-кредитний ринок через ринкові механізми. Вони використовуються центральним банком для регулювання

пропозиції грошей, рівня інфляції, процентних ставок і обсягів кредитування. Основними інструментами опосередкованого впливу є:

1. Облікова ставка.
2. Процентна політика – регулювання рівня процентних ставок, що впливають на загальні умови кредитування та заощаджень у країні.
3. Резервні вимоги – встановлення мінімального рівня резервів, які банки повинні зберігати на рахунках у центральному банку.
4. Валютні інтервенції – операції центрального банку на валютному ринку з метою регулювання обмінного курсу.
5. Операції на відкритому ринку – центральний банк купує або продає державні цінні папери для регулювання ліквідності в банківській системі.

Ці інструменти мають опосередкований характер впливу, оскільки їхня дія здійснюється через банківську систему, фінансові ринки та поведінку економічних суб'єктів, а не через прямі адміністративні заходи.

Динаміка процентних ставок за кредитами та депозитами "овернайт" характеризує вартість короткострокових фінансових ресурсів на міжбанківському ринку. Вона відображає рівень ліквідності в банківській системі, стан грошово-кредитного ринку та ефективність монетарної політики центрального банку (рис. 2.3).

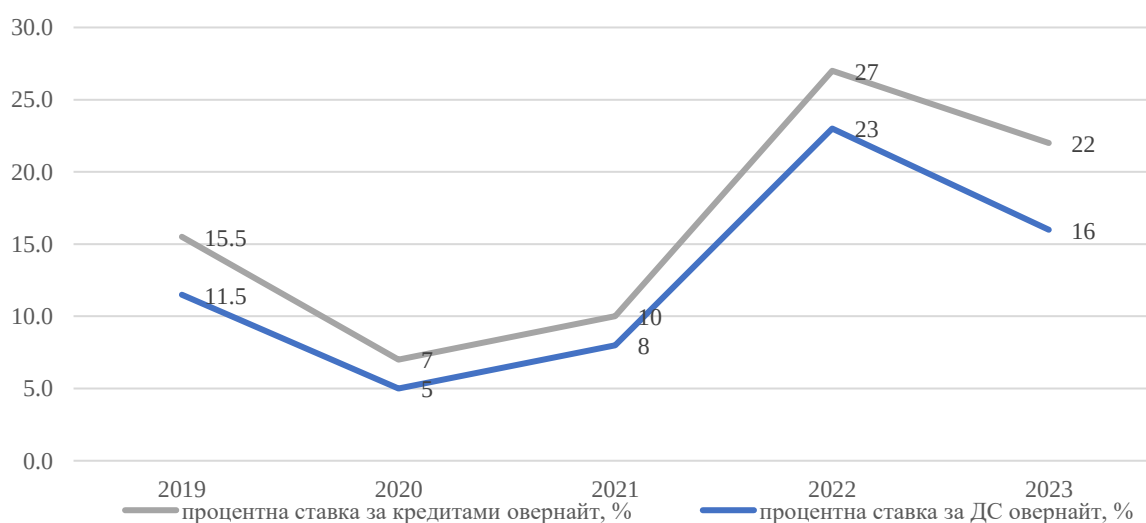


Рис. 2.3. Динаміка процентних ставок за кредитами та депозитами овернайт за 2019 – 2023 роки, станом на кінець року [40]

Аналіз динаміки процентних ставок за кредитами та депозитами овернайт у 2019–2023 роках свідчить про суттєві коливання, що обумовлені змінами в монетарній політиці Національного банку України, станом економіки та рівнем ліквідності в банківській системі.

У 2019 році процентна ставка за кредитами овернайт становила 15,5%, а за депозитами овернайт – 11,5%. Це вказувало на відносно високий рівень вартості короткострокових ресурсів.

У 2020 році спостерігалось суттєве зниження ставок – до 7% за кредитами і 5% за депозитами. Це було спричинено прагненням НБУ стимулювати економіку в умовах пандемії COVID-19, знижуючи облікову ставку та роблячи ресурси більш доступними.

У 2021 році ставки зросли до 10% за кредитами і 8% за депозитами, що свідчило про початок жорсткіших монетарних умов для стримування інфляції та стабілізації ринку.

2022 рік став періодом різкого стрибка ставок – 27% за кредитами овернайт і 23% за депозитами овернайт. Це відображало кризові явища, спричинені війною, і необхідність НБУ посилити монетарну політику для захисту національної валюти та стримування інфляції.

У 2023 році спостерігалось зниження ставок до 22% за кредитами і 16% за депозитами, що свідчить про поступову стабілізацію ситуації, хоча ставки залишаються високими через вплив війни на економіку.

Таким чином, динаміка ставок «овернайт» демонструє швидке реагування монетарної політики НБУ на економічні виклики та відображає стан ліквідності в банківській системі.

Нормативи обов'язкового резервування є важливим інструментом монетарної політики центрального банку, зокрема Національного банку України. Вони встановлюються для комерційних банків і визначають частину залучених ними коштів, яку вони повинні зберігати на спеціальних рахунках в НБУ, не використовуючи її для кредитування або інших операцій (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Нормативи обов'язкового резервування за 2019 – 2023 роки [40]

Дата	Кошти вкладів (депозити) юридичних і фізичних осіб на вимогу та кошти на поточних рахунках				Строкові кошти і вклади (депозити) юридичних і фізичних осіб								кошти вкладів і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів та кредити, що отримані від міжнародних організацій	
	Національна валюта		Іноземна валюта		Національна валюта				Іноземна валюта					
	ЮО	ФО	ЮО	ФО	Коротко-строкові вклади	Довго-строкові вклади	Коротко-строкові вклади	Довго-строкові вклади						
					(депозити до 92х днів)**	(депозити 93 дні та більше)	(депозити до 92х днів)**	(депозити 93 дні та більше)						
					ЮО	ФО	ЮО	ФО	ЮО	ФО	ЮО	ФО	НВ	ІВ
з 10.03. 2020	0*		10,0*		0*				10,0*				0*	10,0*
з 11.01. 2023	5,0		15,0		0				10,0				5,0	15,0
з 11.02. 2023	10,0		20,0		0				10,0				10,0	20,0
з 11.03. 2023	10,0	20,0	20,0	30,0	0				10,0				10,0	20,0
з 11.05. 2023	10,0	20,0	20,0	30,0	0,0	20,0	0,0		10,0	30,0	10,0		10,0	20,0
з 11.09. 2023	10,0	20,0	20,0	30,0	10,0	20,0	10,0	0,0	20,0	30,0	20,0	10,0	10,0	20,0
з 11.10. 2024	15,0	25,0	25,0	35,0	15,0	25,0	15,0	0,0	25,0	35,0	25,0	15,0	15,0	25,0

Табл. 2.2 відображає динаміку нормативів обов'язкового резервування для різних видів коштів, що знаходяться на рахунках юридичних осіб (ЮО), фізичних осіб (ФО), та інших категорій банківських операцій, таких як депозити та кредити, в період з 2019 до 2024 року.

У 2020 році нормативи обов'язкового резервування для коштів юридичних осіб та фізичних осіб на поточних рахунках і вкладах на вимогу були дуже низькими (0%), що свідчить про зниження вимог для підтримки ліквідності банківської системи під час економічної кризи через пандемію COVID-19.

У 2023 році нормативи поступово збільшувалися: для коштів юридичних осіб та фізичних осіб на поточних рахунках та строкових вкладах нормативи

зросли до 10% для національної валюти та 15% для іноземної валюти, що свідчить про стабільне відновлення економіки і необхідність контролювати ліквідність банківської системи.

Нормативи для коштів на рахунках інших банків-нерезидентів також зазнали змін протягом цього періоду, що може відображати зміни в зовнішньоекономічній ситуації та необхідність монетарного контролю.

Для короткострокових вкладів (депозити до 92 днів) нормативи обов'язкового резервування коливались від 0% до 15% в національній валюті та від 10% до 30% для іноземної валюти, залежно від періоду.

Для довгострокових вкладів (депозити на 93 дні та більше) нормативи резервування були вищими, що свідчить про важливість стабільності цих вкладів для забезпечення економічної безпеки банків.

Нормативи обов'язкового резервування поступово зростали з 2020 до 2023 року, що може свідчити про поступове відновлення економічної стабільності після кризових періодів.

У 2023 році змінилися нормативи для різних видів депозитів, зокрема для фізичних осіб та юридичних осіб, що також могло бути відповіддю на інфляційний тиск та коливання валютного курсу.

У 2024 році очікується подальше збільшення нормативів для деяких категорій депозитів і кредитів, що свідчить про необхідність збереження стабільності фінансового сектору в умовах змін.

Зміни в нормативних вимогах обов'язкового резервування відображають реакцію Національного банку України на економічні виклики, такі як пандемія, інфляційні процеси та валютні коливання. Поступове збільшення нормативів вказує на стабілізацію економіки, потребу у контролі над ліквідністю банків та забезпечення фінансової стабільності в умовах постійних змін на фінансових ринках.

Валютні інтервенції є важливим інструментом монетарної політики, через який центральні банки регулюють валютний курс, підтримують стабільність на фінансових ринках та впливають на макроекономічні процеси в країні (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Динаміка валютних інтервенцій НБУ за 2019 – 2023 роки, млн дол. США
[40]

Рік	Купівля	Продаж	Сальдо
2019	8462,6	529,2	7933,4
2020	4929,0	3891,0	1038,00
2021	3690,7	1275,7	2415,0
2022	3268,0	26380,6	-23112,6
2023	219,9	2731,2	-2511,3

Аналізуючи динаміку валютних інтервенцій Національного банку України (НБУ) за 2019 – 2023 роки, можна визначити кілька важливих тенденцій та змін в обсягах купівлі та продажу іноземної валюти на валютному ринку. Позитивне сальдо у 2019 році склало 7933,4 млн дол. США, що вказує на те, що НБУ активно накопичував резерви в іноземній валюті. Це сприяло зміцненню національної валюти та стабільності фінансової системи.

Позитивне сальдо 2020 року становило 1038,0 млн дол. США, що свідчить про певний зріст продажу валюти НБУ через потребу в ліквідності для стабілізації фінансових ринків на фоні пандемії COVID-19 та інших економічних викликів.

Найбільше зниження сальдо спостерігається в 2022 – 2023 роках, коли через війни та економічні проблеми на валютному ринку НБУ змушений був продавати іноземну валюту для підтримки економіки та валютного курсу. Обсяг купівлі валюти значно знизився після 2020 року, особливо в 2023 році, коли економічні умови стали більш нестабільними. Це вказує на те, що НБУ сфокусувався на стабілізації поточної ситуації. Негативні сальдо в 2022 та 2023 роках вказують на високий рівень потреби у валютних резервах для підтримки фінансової та валютної стабільності в умовах війни та економічної турбулентності.

Таким чином, валютні інтервенції НБУ за 2019 – 2023 роки відображають важливі етапи адаптації країни до зовнішніх і внутрішніх економічних змін, особливо в умовах війни та глобальних економічних шоків.

2.3. Аналіз політики рефінансування банків України в 2019 – 2023 роках

Політика рефінансування банків є одним із ключових інструментів монетарної політики Національного банку України. Вона має важливе значення для підтримки ліквідності банківської системи, стабільності грошового ринку та забезпечення нормального функціонування фінансової сфери країни, зокрема в умовах економічних та фінансових криз.

Політика рефінансування безпосередньо впливає на забезпечення ліквідності банківської системи, що критично важливо для підтримки нормального функціонування грошового ринку. Банки, маючи доступ до дешевих і короткострокових кредитів НБУ, можуть покривати свої поточні потреби в ліквідності, що дозволяє зберегти стабільність на міжбанківському ринку.

Зниження ставок за рефінансування сприяє зниженню вартості кредитів для реального сектору економіки та споживачів. Це може стимулювати економічну активність, збільшувати споживчий попит та інвестиції, що в свою чергу підтримує стабільність грошового ринку.

Рефінансування впливає на обсяг грошової маси в обігу через вплив на банківські кредити. Коли банки отримують доступ до рефінансування, вони можуть збільшувати обсяг кредитів, що надаються, що призводить до зростання грошової маси в економіці. Це також може мати прямий вплив на рівень інфляції та стабільність курсу національної валюти.

Рефінансування є інструментом для контролю над ліквідністю банківської системи. НБУ може коригувати обсяги рефінансування в залежності від потреб банків, регулюючи таким чином потік грошей в економіку та підтримуючи стабільність грошового ринку (рис. 2.4).

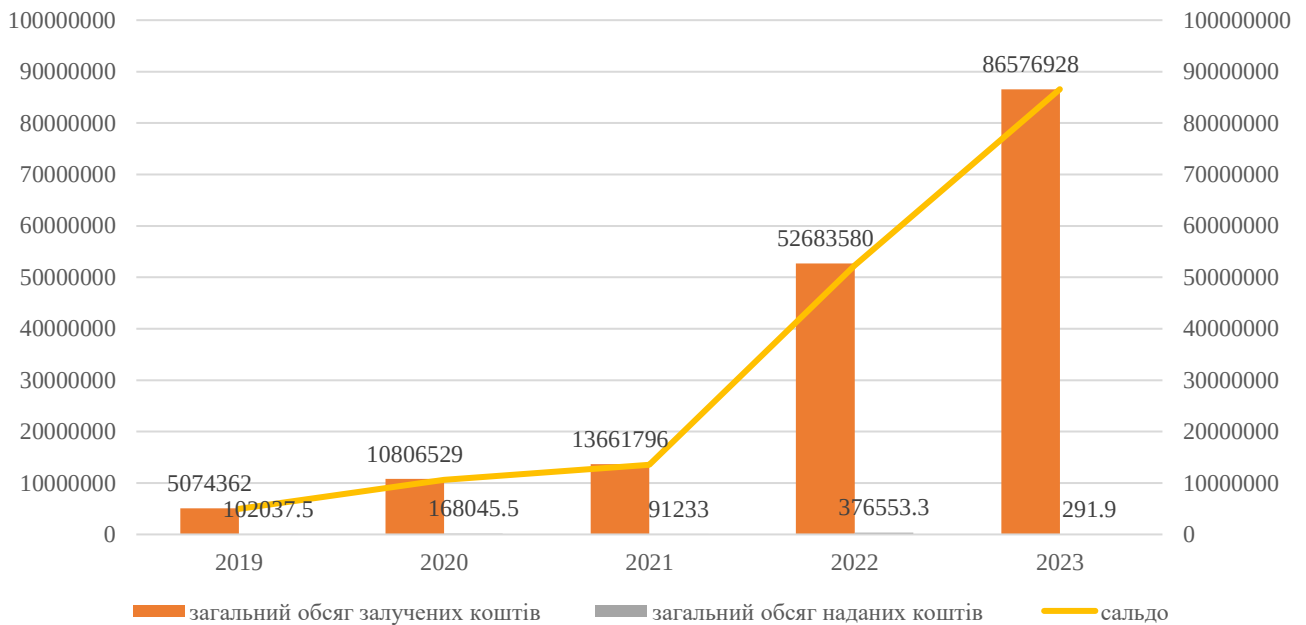


Рис. 2.4. Динаміка обсягів операцій НБУ з рефінансування банків, млн грн [40]

Динаміка обсягів операцій НБУ з рефінансування банків за 2019 – 2023 роки показує значні зміни у масштабах рефінансування та показниках ліквідності банківської системи України.

Протягом 2019 – 2023 років спостерігається значне збільшення обсягів залучених коштів. З 5,07 млрд грн у 2019 році до 86,58 млрд грн у 2023 році. Це вказує на поступове збільшення потреби банків у рефінансуванні, що пов'язано з економічними труднощами, високим рівнем інфляції та кризовими ситуаціями в економіці, такими як війна в Україні.

Протягом цього періоду загальний обсяг наданих коштів НБУ для банків варіюється. Спочатку надані кошти у 2019 році становили 102,04 млн грн, а в 2023 році – лише 291,9 млн грн. Така динаміка вказує на зменшення потреби банків у короткостроковому рефінансуванні в окремі роки (наприклад, у 2023 році).

Сальдо (різниця між залученими та наданими коштами) відображає чисте кредитування банків. У 2019 році сальдо становило 4,97 млрд грн, що вказує на

високий рівень залучених коштів у порівнянні з наданими. У 2020 році сальдо значно збільшилося до 10,64 млрд грн, а в 2021 – 2022 роках сальдо також зростало, що свідчить про високий попит на рефінансування через економічні труднощі. У 2023 році сальдо досягло 86,58 млрд грн, що може бути результатом значних операцій з підтримки ліквідності банків через інтенсивне рефінансування в умовах економічної нестабільності та війни.

Протягом аналізованого періоду спостерігається значне збільшення обсягів рефінансування банків, що свідчить про зростаючі потреби банківської системи в ліквідності, особливо в кризові роки, такі як 2022 та 2023.

Війна в Україні та інші економічні фактори значно вплинули на масштаб і структуру операцій НБУ з рефінансування. Протягом 2020 – 2023 років НБУ активно підтримував банки через збільшення обсягів наданих коштів, що допомогло зберегти стабільність банківської системи в умовах фінансових труднощів.

Політика рефінансування є критично важливою для підтримки ліквідності банківської системи в умовах високої волатильності ринку та економічних негараздів. Вона дозволяє НБУ управляти кризовими ситуаціями та підтримувати фінансову стабільність країни.

Національний банк України надає кілька видів кредитів банкам, що використовуються в рамках монетарної політики для регулювання ліквідності банківської системи. Основними видами кредитів, які НБУ надає банкам є: кредити овернайт, кредити на строк, кредити за репо (операції з репо), кредити під заставу, довгострокове рефінансування.

Аналіз динаміки кредитів НБУ, наданих банкам у період з 2019 по 2023 роки, дозволяє зробити кілька ключових висновків щодо зміни політики рефінансування та її впливу на банківську систему в умовах змінної економічної ситуації (табл. 2.4).

У період з 2019 по 2023 роки загальна сума кредитів для підтримання ліквідності банків змінюється від 102 037,5 млн грн у 2019 році до 291,9 млн грн у 2023 році. Така динаміка свідчить про значне скорочення потреби в

рефінансуванні на кінець аналізованого періоду. Зниження обсягів кредитування може свідчити про стабілізацію банківської системи та зменшення фінансових труднощів після кризових років, зокрема після 2022 року, коли економіка зазнала значних потрясінь через війну.

Таблиця 2.4

Динаміка кредитів НБУ, наданих банкам за 2019 – 2023 роки, млн грн [40]

Показник	2019	2020	2021	2022	2023
Кредити для підтримання ліквідності банків, в тому числі:	102037,5	168045,5	91233,0	376553,3	291,9
через постійно діючу лінію рефінансування (кредити овернайт)	39274,8	44213,0	17740,0	229031,9	101,9
шляхом проведення тендеру з підтримання ліквідності банків	62731,1	123832,5	73493,0	147521,4	190,0
шляхом проведення операцій своп	31,6	0	0	0	0
шляхом проведення операцій репо	0	0	0	0	0

За цим показником спостерігається значна варіативність. У 2019 році сума таких кредитів становила 39 274,8 млн грн, а в 2023 році знизилася до лише 101,9 млн грн. У 2022 році спостерігається різке зростання цієї категорії кредитів – до 229031,9 млн грн, що може бути обумовлено кризовою ситуацією та необхідністю підтримки ліквідності банків у умовах війни. Зниження цього показника в 2023 році свідчить про покращення ситуації в банківській системі.

Сума таких кредитів також змінюється в залежності від економічної ситуації. Вона зростала з 62 731,1 млн грн у 2019 році до 147 521,4 млн грн у 2022 році, що свідчить про збільшення потреби банків у підтримці ліквідності в період

економічної нестабільності. У 2023 році цей показник значно зменшився до 190 млн грн, що вказує на нормалізацію ситуації у фінансовому секторі.

Показники за інструментами рефінансування своп і репо залишаються досить низькими протягом всього аналізованого періоду. Операції своп не здійснювалися в 2021 – 2023 роках, а операції репо не проводилися взагалі. Це свідчить про те, що НБУ не застосовував ці інструменти для підтримки ліквідності банків у зазначений період, і що найбільшу роль відіграють кредити овернайт та тендери з підтримання ліквідності.

Загалом, аналіз показує, що в умовах економічної та фінансової стабільності, а також поступової відбудови після кризових ситуацій, потреба в рефінансуванні з боку НБУ значно зменшується.

Аналіз динаміки операцій з мобілізації коштів банків через розміщення депозитних сертифікатів НБУ за період 2019 – 2023 роки показує важливі тенденції в управлінні ліквідністю національної банківської системи та використанні цього інструменту монетарної політики (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Динаміка операцій з мобілізації коштів банків шляхом розміщення депозитних сертифікатів НБУ за 2019 – 2023 роки, млн грн [40]

Показник	2019	2020	2021	2022	2023
загальний обсяг залучених коштів, у тому числі:	5074362,0	10806529,0	13661796,0	52683588,0	86576928,0
через постійно діючу лінію проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів овернайт	3861581,0	5953705,0	9450247,0	52357505,0	86039340,0
шляхом проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів	1212781,0	4840995,0	4511263,0	326075,0	537588,0

Протягом періоду з 2019 по 2023 рік спостерігається значне зростання загального обсягу залучених коштів через депозитні сертифікати. У 2019 році

цей обсяг становив 5 074 362 млн грн, а до 2023 року він зріс до 86 576 928 млн грн. Така динаміка свідчить про зростання потреби в мобілізації коштів через цей інструмент, що пов'язано з необхідністю НБУ підтримувати рівень ліквідності в банківській системі на високому рівні, зокрема в умовах економічної нестабільності та інфляційних процесів.

Протягом аналізованого періоду найбільше коштів було мобілізовано через постійну лінію та овернайт. У 2019 році сума залучених коштів через цей інструмент становила 3 861 581 млн грн, а до 2023 року цей показник зріс до 86039340 млн грн. Це вказує на поступове збільшення використання депозитних сертифікатів через овернайт як інструменту для покриття короткострокових потреб ліквідності банків, особливо в кризові періоди, такі як 2022 – 2023 роки, коли банківська система могла зазнавати значного тиску через макроекономічну та політичну ситуацію в Україні.

Тендери з розміщення депозитних сертифікатів також були важливим інструментом залучення коштів. Проте, у порівнянні з овернайт, обсяги коштів, залучених через цей інструмент, значно менші. Вони становили 1 212 781 млн грн у 2019 році, але у 2023 році знизились до 537 588 млн грн. Така динаміка вказує на зменшення активності банків у залученні коштів через довгострокові депозитні сертифікати на фоні загального зростання ліквідності в банківській системі та використання більш короткострокових інструментів.

У 2022 році спостерігається різке зростання загального обсягу мобілізованих коштів – до 52683588 млн грн. Це може бути обумовлено необхідністю покриття зростаючих потреб у ліквідності через фінансові труднощі, пов'язані з війною та економічною ситуацією в Україні. У 2023 році знову спостерігається високий рівень залучення коштів через депозитні сертифікати (86 576 928 млн грн), що вказує на продовження використання цього інструменту для підтримки стабільності на фінансовому ринку та забезпечення необхідної ліквідності в умовах економічної нестабільності.

Таким чином, дані про динаміку операцій з мобілізації коштів через депозитні сертифікати показують важливі тенденції в монетарній політиці НБУ,

спрямовані на підтримку ліквідності банківської системи та стабільність грошового ринку, зокрема в умовах економічних труднощів.

Висновки до розділу 2

Грошовий ринок України у 2019 – 2023 роках зазнав значних змін, зумовлених кризовими явищами та макроекономічною нестабільністю. Зростання грошових агрегатів, девальвація гривні та зростання інфляції в окремі періоди стали основними викликами для економіки. У відповідь на ці виклики НБУ застосував комплекс заходів монетарної політики, які допомогли стабілізувати економіку, уникнути фінансового колапсу та забезпечити основу для подальшого економічного відновлення.

Монетарна політика Національного банку України протягом 2019 – 2023 років показала значну адаптацію та зміну в залежності від внутрішніх і зовнішніх економічних умов. Застосовувані інструменти монетарної політики сприяли стабілізації валютного курсу, контролю інфляції, а також підтримці економічної рівноваги в умовах кризових ситуацій.

Інструменти монетарної політики, які використовував НБУ в період з 2019 по 2023 роки, мали важливе значення для підтримки економічної стабільності країни. Однак їх ефективність значною мірою залежала від зовнішніх шоків, таких як війна в Україні, та внутрішніх економічних викликів. Підвищення облікової ставки, валютні інтервенції, зміни в нормативи резервування і таргетування інфляції допомогли зберегти фінансову стабільність, але в умовах війни ці інструменти не завжди могли запобігти негативним економічним наслідкам, таким як девальвація гривні або високий рівень інфляції.

Протягом 2019 – 2023 років спостерігається загальне зниження обсягів наданих кредитів для підтримання ліквідності банків. Це вказує на відновлення стабільності в банківській системі, що дозволяє зменшити необхідність у державному фінансуванні.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА СТАБІЛІЗАЦІЮ ГРОШОВОГО ОБІГУ

3.1. Стратегічні підходи у регулюванні розвитку грошового ринку

Стратегічні підходи у регулюванні розвитку грошового ринку включають комплексні заходи, спрямовані на забезпечення стабільності фінансової системи, ефективне управління грошовою масою та підтримання макроекономічної рівноваги.

Важливими є як внутрішні, так і зовнішні фактори, які впливають на грошовий ринок, зокрема інфляція, обмінний курс, процентні ставки та загальний стан економіки. Кожен із цих факторів має свій вплив на функціонування економіки, стабільність валюти, рівень інфляції, кредитні умови та інші аспекти грошового обігу.

Інфляція – це загальне зростання цін на товари і послуги в економіці, що може впливати на грошовий ринок через зміну вартості грошей. Висока інфляція знижує реальну купівельну спроможність національної валюти, що може призвести до відтоку капіталу, підвищення процентних ставок та зміну валютних курсів. Відповідно, центральний банк застосовує інструменти монетарної політики, щоб контролювати рівень інфляції, зокрема через зміни облікової ставки, операції на відкритому ринку або валютні інтервенції.

Обмінний курс національної валюти по відношенню до інших валют є важливим фактором для стабільності грошового ринку. Він визначає вартість імпортованих товарів і послуг та має прямий вплив на експорт і платіжний баланс. Різкі коливання обмінного курсу можуть створювати нестабільність у фінансовому секторі, тому центральний банк може втручатися через валютні інтервенції, щоб стабілізувати курс або обмежити валютні коливання. Зміна

обмінного курсу також впливає на рівень інфляції, оскільки зростання вартості імпортованих товарів може призвести до загального підвищення цін.

Процентні ставки є одним з основних інструментів монетарної політики, за допомогою яких центральний банк регулює грошову масу та економічну активність. Зміна облікової ставки може безпосередньо впливати на вартість кредитів і депозитів в банківському секторі. Зниження процентних ставок зазвичай стимулює кредитування і економічну активність, тоді як підвищення ставки допомагає знизити інфляційний тиск і стримувати надмірне зростання грошової маси. Процентні ставки також визначають привабливість інвестицій в національну валюту та фінансові активи.

Загальний стан економіки безпосередньо впливає на грошовий ринок через такі аспекти, як рівень виробництва, зайнятість, споживчий попит і бізнес-активність. Стан економіки визначає попит на гроші – як з боку споживачів, так і з боку бізнесу. У періоди економічного зростання попит на кредити зростає, що може спричинити підвищення грошової маси та впливати на інфляцію. В умовах економічного спаду, навпаки, попит на гроші зменшується, що може призвести до зниження обсягів кредитування та активізації грошово-кредитних інструментів для стимулювання економіки.

Всі ці фактори взаємодіють один з одним, впливаючи на монетарну політику та стабільність грошового ринку. Наприклад, підвищення процентних ставок може мати зворотний ефект на обмінний курс, оскільки більш високі ставки роблять національну валюту привабливішою для інвесторів, що може привести до її укріплення. З іншого боку, економічна стагнація може сприяти зниженню попиту на кредити, що впливатиме на грошову масу та інфляцію.

Управління цими факторами є однією з головних задач центрального банку, який має застосовувати монетарні інструменти, щоб забезпечити стабільність грошового ринку і підтримати економічне зростання в умовах змінюваних внутрішніх і зовнішніх умов. Основними стратегічними підходами у регулюванні розвитку грошового ринку:

1. Інфляційне таргетування передбачає встановлення чіткої мети щодо рівня інфляції, як основного індикатора економічної стабільності. Центральний банк спрямовує свої зусилля на забезпечення прогнозованого і стабільного рівня інфляції за допомогою монетарних інструментів, таких як зміна облікової ставки, проведення валютних інтервенцій та операцій на відкритому ринку. Основною метою є створення умов для сталого економічного зростання та підтримки довіри до національної валюти.

2. Для стабільності грошового ринку важливо підтримувати рівновагу між попитом і пропозицією грошей. Центральний банк регулює ліквідність через облікову ставку, що безпосередньо впливає на вартість кредитів і депозитів. Регулювання ліквідності здійснюється також через операції на відкритому ринку, валютні інтервенції, а також через резервні вимоги для комерційних банків. Встановлення оптимальних процентних ставок сприяє контролю за рівнем інфляції та забезпеченню сталого економічного зростання.

3. Валютна політика є важливим компонентом регулювання грошового ринку, оскільки зміни валютного курсу можуть мати значний вплив на економіку країни. Важливим стратегічним підходом є гнучке регулювання обмінного курсу, яке дозволяє центральному банку стабілізувати курс національної валюти. Це здійснюється через валютні інтервенції, а також через політику, яка передбачає підтримку збалансованих платіжних балансів і створення стабільного середовища для зовнішньої торгівлі.

4. Центральний банк через систему рефінансування забезпечує банки ліквідними коштами, що допомагає підтримувати стабільність банківської системи та грошового ринку. Рефінансування може здійснюватися через різні механізми, такі як кредити овернайт, тендери з надання ліквідності, операції репо та свопи. Гнучка система рефінансування дозволяє банкам підтримувати свою діяльність навіть у кризових ситуаціях, що є критично важливим для стабільності грошового ринку.

5. Центральний банк може змінювати рівень обов'язкових резервів, що зберігаються комерційними банками на рахунках у НБУ. Цей інструмент дає

можливість регулювати обсяг грошової маси в обігу, забезпечуючи фінансову стабільність. Зменшення вимог до резервів стимулює кредитування, тоді як збільшення резервів обмежує обсяг доступних коштів у банківській системі.

6. Для розробки ефективної стратегії регулювання грошового ринку важливо здійснювати постійний моніторинг макроекономічних показників, таких як рівень інфляції, валютний курс, обсяги кредитування та інші. Прогнозування економічних трендів дозволяє центральному банку своєчасно реагувати на потенційні ризики, запобігаючи фінансовим кризам і підтримуючи стійкість економіки.

7. Центральний банк може здійснювати вплив на кредитування через встановлення вимог до комерційних банків щодо кредитних портфелів, лімітування обсягів наданих кредитів та контролю за кредитними ставками. Це дозволяє уникнути надмірного зростання заборгованості та стабілізувати кредитну активність в економіці.

8. Для ефективного функціонування грошового ринку необхідно забезпечити довіру до фінансової системи країни. Це можна досягти через прозорість політики центрального банку, посилення нагляду за банківським сектором та створення стійкої правової основи для фінансових установ [30].

Стратегічні підходи у регулюванні розвитку грошового ринку спрямовані на забезпечення стабільності, ефективності та сталого зростання економіки. Вони включають як традиційні інструменти монетарної політики (вплив на процентні ставки, операції на відкритому ринку, регулювання ліквідності), так і більш гнучкі підходи до управління валютними коливаннями, інфляцією та кредитними ризиками. Тільки комплексний підхід до регулювання грошового ринку, що включає адаптацію до сучасних економічних умов, дозволяє центральному банку ефективно виконувати свої функції з підтримки стабільності фінансової системи та забезпечення економічного розвитку.

3.2. Особливості монетарної політики НБУ в сучасних умовах в Україні

Щорічно Національний банк України розробляє та публікує документ, який визначає основні напрямки та завдання грошово-кредитної політики на конкретний рік. З початком воєнного стану в країні, цей документ зазнав змін і був адаптований до умов воєнного часу. Порівняно з попередніми роками, його структура і зміст були значно скориговані, щоб врахувати нові економічні та соціальні реалії.

Документ визначає ключові цілі монетарної політики, обраний монетарний режим, а також інструменти, які використовуватиме Національний банк для забезпечення економічної стабільності. Він також містить положення щодо співпраці з урядом і механізми, які сприяють боротьбі з економічними викликами, що виникли через війну. Одним із важливих аспектів є поступова адаптація монетарної політики до традиційного формату після завершення кризових періодів, коли ситуація в країні стабілізується.

Це дозволяє зрозуміти, як змінюється підхід до монетарного регулювання в умовах надзвичайних ситуацій, і як Національний банк намагається балансувати між захистом національної економіки від воєнних викликів та підтриманням стабільності фінансової системи країни.

У період дії воєнного стану Національний банк України вирішив переглянути свою монетарну політику, відмовившись від інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Натомість була обрана стратегія, що передбачала встановлення фіксованого валютного курсу та введення жорстких обмежень на валютному ринку і ринку капіталів. Такий крок спрямований на стабілізацію фінансової системи в умовах економічної нестабільності, викликаній війною.

Крім того, Національний банк впровадив додаткові заходи для підтримки фінансової системи та активізації конкуренції серед фінансових установ. Одним із таких кроків стало збільшення на 10% нормативів обов'язкових резервів для коштів на вимогу та коштів фізичних осіб на поточних рахунках. Очікувалося,

що це призведе до значного збільшення рівня обов'язкових резервів банків, що, у свою чергу, допоможе зміцнити фінансову стабільність і забезпечить необхідний рівень ліквідності в банківській системі.

Загалом, ці заходи демонструють прагнення Національного банку забезпечити стабільність економіки в умовах екстраординарних викликів, зберігаючи при цьому контроль над ключовими параметрами грошової і валютної політики (рис. 3.1).

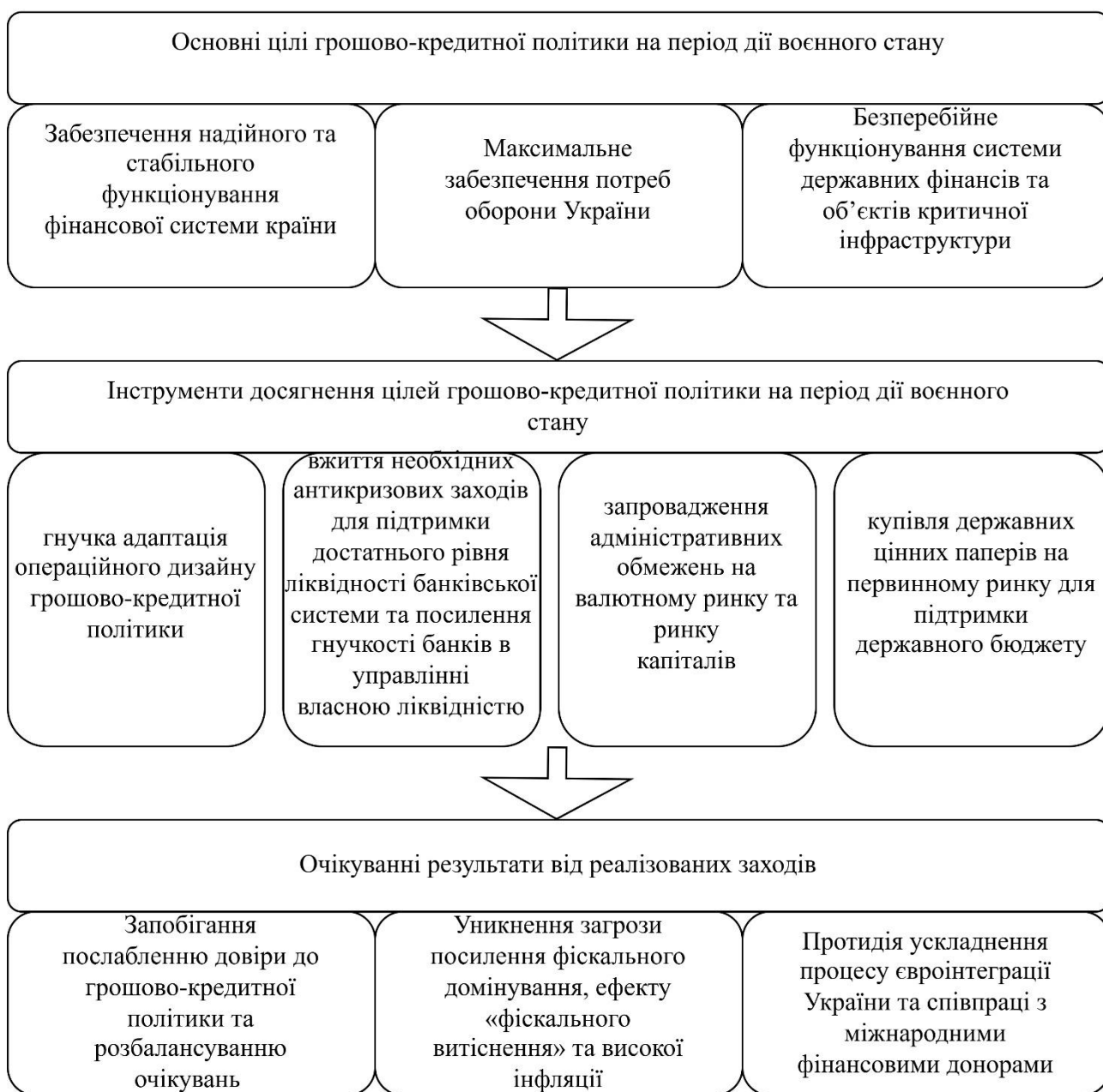


Рис. 3.1. Основні засади монетарної політики України на період дії воєнного стану [39]

Грошово-кредитна політика є складною і динамічною системою, що вимагає постійного моніторингу та коригування, особливо в умовах соціально-політичних і економічних потрясінь. В умовах війни та інших негативних впливів на економіку України, можна виокремити кілька ключових проблем, які значно впливають на грошово-кредитну безпеку країни:

1. Введення воєнного стану на всій території України, що змінює макроекономічну ситуацію та створює додаткові виклики для грошово-кредитної політики.

2. Високий рівень доларизації економіки, що впливає на стабільність національної валюти та здатність контролювати грошову масу.

3. Значна частка тіньових економічних операцій та обіг готівки поза банківською системою, що ускладнює ефективне регулювання грошового обігу.

4. Низька монетизація економіки, що є показником недостатньої інтеграції фінансових інструментів у реальний сектор.

Так, на початок 2023 року рівень монетизації в Україні становив лише 33,21% від валового внутрішнього продукту, що є значно нижчим порівняно з розвиненими країнами. Наприклад, у США цей показник досягає близько 80%, а в багатьох європейських країнах він також знаходиться на подібному рівні. У Японії рівень монетизації перевищує 195%, що демонструє значно вищу ступінь інтеграції фінансових ресурсів у економіку.

Ці проблеми підкреслюють важливість вдосконалення грошово-кредитної політики для забезпечення стабільності та розвитку економіки в умовах глобальних і внутрішніх викликів.

Для вирішення зазначених проблем, що впливають на стабільність грошово-кредитної системи, необхідно впровадити ряд стратегічних заходів, зокрема:

1. Запровадження політики, спрямованої на зменшення обсягу іноземної валюти в обігу. Це можна досягти через обмеження використання іноземних валют для внутрішніх розрахунків, зменшення обсягу валютних кредитів і посилення заходів щодо стабілізації національної валюти.

2. Розвиток вексельного обігу та фондового ринку з метою розширення фінансових інструментів, що можуть замінити іноземну валюту та сприяти диверсифікації джерел фінансування економіки.

3. Зосередження уваги на боротьбі з корупцією та підвищення ефективності антикорупційних органів, що дозволить зменшити частку готівкових операцій, які не проходять через банківську систему, і забезпечити більшу прозорість фінансових потоків.

4. Вжиття заходів для стабілізації економічної ситуації в країні та створення сприятливих умов для подальшого економічного розвитку, що дозволить збільшити рівень монетизації економіки, наблизивши його до рівнів розвинених країн.

Застосування цих заходів допоможе зміцнити грошово-кредитну систему, підвищити рівень фінансової стабільності та забезпечити сприятливі умови для економічного зростання в умовах сучасних викликів.

Для стабілізації фінансової системи в умовах воєнного стану Національний банк України змінив традиційну політику, відмовившись від інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом на користь фіксованого валютного курсу з жорсткими обмеженнями на валютному ринку та ринку капіталів. Цей крок був зроблений для забезпечення цінової стабільності та ефективного реагування на виклики воєнного часу.

Висновки до розділу 3

Грошовий ринок є важливим елементом економічної системи, який визначає ефективність функціонування всієї економіки, включаючи стабільність валюти, рівень інфляції та економічне зростання. Монетарна політика, яку здійснює центральний банк, має суттєвий вплив на грошовий ринок через використання різноманітних інструментів, таких як процентні ставки, валютні інтервенції, облікова ставка, операції на відкритому ринку та нормативи обов'язкового резервування.

Внутрішні фактори, такі як інфляція, обмінний курс, процентні ставки та загальний стан економіки, безпосередньо впливають на грошовий ринок, викликаючи зміни в попиті та пропозиції грошей, а також на здатність центрального банку управляти монетарними процесами. Водночас зовнішні фактори, такі як глобальні економічні тенденції та валютні коливання, можуть призвести до нестабільності грошового ринку та вимагати відповідних коригувань у монетарній політиці.

Таким чином, стратегічні підходи до регулювання грошового ринку, що враховують як внутрішні, так і зовнішні фактори, є ключовими для забезпечення фінансової стабільності та сприяння економічному зростанню в умовах глобальних викликів. Адекватне управління монетарною політикою та грошовим ринком сприяє ефективному функціонуванню економіки та забезпечує стабільність національної валюти, що, в свою чергу, підтримує довіру до фінансової системи і стимулює інвестиційну активність.

Основними цілями грошово-кредитної політики в період воєнного стану стали:

1. Забезпечення стабільності фінансової системи.
2. Підтримка оборонних потреб країни.
3. Безперебійне функціонування державних фінансів та критичної інфраструктури.

Для досягнення цих цілей використовувалися наступні інструменти:

1. Адаптація операційного дизайну монетарної політики до нових умов.
2. Вжиття антикризових заходів для підтримки ліквідності банківської системи та посилення її гнучкості.
3. Запровадження адміністративних обмежень на валютному ринку та ринку капіталів.
4. Купівля державних цінних паперів на первинному ринку для підтримки державного бюджету.

Ці заходи були спрямовані на забезпечення стабільності економіки в умовах непередбачуваних зовнішніх та внутрішніх факторів, що виникли внаслідок військових дій.

ВИСНОВКИ

Грошовий ринок – це частина фінансового ринку, на якому здійснюються операції з грошима або їх еквівалентами. Він забезпечує обіг грошей, регулює їх кількість в економіці, а також визначає ставки за кредитами та депозитами. Грошовий ринок включає в себе різні види фінансових інструментів, через які організуються відносини між банками, фінансовими установами, державними органами та іншими учасниками ринку. Важливими складовими грошового ринку є ринки ліквідності, міжбанківські кредити, операції з депозитами, а також ринок цінних паперів.

Монетарна політика – це комплекс заходів, які приймаються центральним банком країни з метою управління пропозицією грошей в економіці, стабілізації рівня цін, забезпечення економічної рівноваги та підтримки стійкості фінансової системи. Основною метою монетарної політики є досягнення цілей, пов'язаних із макроекономічною стабільністю, таких як зниження інфляції, стабільність валютного курсу, забезпечення високого рівня зайнятості та сталий економічний розвиток.

Період 2019 – 2023 років для України став особливим з точки зору монетарної політики, оскільки він охоплює як стабільніші, так і кризові періоди, зокрема пандемію COVID-19 та військовий конфлікт, що значно вплинули на грошовий ринок і вимагали від Національного банку України гнучкої та оперативної монетарної політики.

У цей період спостерігається загальний ріст грошових агрегатів, що свідчить про розширення грошової маси в обігу. Зокрема, зростання агрегатів M0, M1, M2, M3 є результатом як природних економічних процесів (зростання виробництва, інвестицій та споживчих витрат), так і дій НБУ, спрямованих на підтримку ліквідності банківської системи та стабільності фінансового сектора в умовах економічної нестабільності.

Монетарна політика НБУ за цей період демонструє прагнення до підтримки стабільності гривні, а також до боротьби з інфляцією. Важливими інструментами стали:

1. Облікова ставка, яка значно коливалася, особливо в умовах війни, де її підвищення мало за мету стримати інфляцію та забезпечити стабільність курсу гривні.

2. Операції на відкритому ринку для регулювання грошової маси, які активно застосовувалися для купівлі або продажу державних цінних паперів, що забезпечувало ліквідність або, навпаки, обмежувало її в залежності від ситуації на фінансових ринках.

3. Рефінансування банків через різні інструменти, включаючи кредити овернайт і тендери з підтримання ліквідності. Високі обсяги рефінансування у 2022 – 2023 роках є свідченням необхідності підтримки ліквідності банківської системи в умовах війни та економічної кризи.

Одним з головних викликів для монетарної політики в цей період стало зростання інфляції. Пандемія COVID-19 та, особливо, війна в Україні спричинили значні шоки для економіки, що викликало прискорення інфляційних процесів. НБУ застосовував політику підвищення облікової ставки з метою стримання інфляції, хоча високі рівні інфляції залишалися проблемою протягом 2022 – 2023 років.

Валютний курс гривні також зазнав значних коливань, особливо у 2022 році, коли відбувалася девальвація гривні на тлі військового конфлікту та економічних труднощів. В цьому контексті валютні інтервенції НБУ були одним із важливих інструментів для стабілізації курсу гривні, хоча значне падіння резервів і відтік капіталу стали серйозними проблемами для центрального банку.

Показники операцій НБУ з рефінансування банків та мобілізації коштів за допомогою депозитних сертифікатів свідчать про активне використання таких інструментів для забезпечення ліквідності банківської системи в умовах підвищеного ризику. Значне збільшення обсягів залучених коштів, особливо

через депозитні сертифікати, відображає необхідність у підтримці стабільності фінансового ринку та забезпеченні функціонування банків у складних умовах.

Зростання обсягів рефінансування та операцій з мобілізації коштів через депозитні сертифікати свідчить про високий попит на ліквідність з боку банків, що ускладнює завдання НБУ щодо контролю над грошовою масою.

Монетарна політика НБУ в 2019 – 2023 роках відіграла важливу роль у стабілізації грошового ринку в умовах економічних і військових криз. Висока інфляція, девальвація гривні, кризові потрясіння вимагали постійних коригувань політики центрального банку, що, в свою чергу, сприяло збереженню ліквідності банківської системи та мінімізації негативних наслідків для економіки.

У майбутньому монетарна політика НБУ повинна зберігати свою гнучкість для оперативного реагування на зміни в економічному середовищі, зокрема у випадку загострення війни чи виникнення нових кризових явищ. Також важливим напрямом є удосконалення інструментів монетарної політики для забезпечення стабільності фінансових ринків, зокрема щодо більш ефективного управління ліквідністю банків та інфляційними очікуваннями.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Конституція України прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text>.
2. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.
3. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану: Постанова Правління Національного банку України № 18 від 24.02.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text>.
4. Про регулювання Національним банком України ліквідності банків України: Положення, затверджене постановою Правління НБУ від 30.04.2009 № 259. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
5. Про окремі питання регулювання грошово-кредитного ринку: Постанова Правління НБУ від 20.04.2010 № 210. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua>.
6. Авраменко О.О. Грошово-кредитна політика України в системі забезпечення економічної безпеки держави. дис. ...канд.економ.наук: 24.04.01 (економічна безпека держави). Київ, Нац. ін-т страт. дослід. 2016. 282 с.
7. Актуальні проблеми економічної безпеки України: колективна монографія / за заг. ред. Пушака Я. Я., Піщура Я. С. Львів : Ліга-Прес. 2017. 508 с.
8. Андрейків Т.Я. Особливості та основні напрями вдосконалення грошово-кредитної політики в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2014. Вип.1 С. 228 – 235.
9. Баєва О.І. Теоретичні засади формування та реалізації державної грошово-кредитної політики. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Випуск 26, частина 1. С. 7 – 10.

10. Батковський В.А. Безпека грошово-кредитної системи та механізм подолання загроз її розвитку. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2009. № 111. С. 37 – 41.

11. Береславська О. І., Шкляр А.І. Доларизація та її вплив на ефективність грошово-кредитної політики в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 2. С. 58-71.

12. Бричка Б.Б. Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. Дис. на здобуття наук. ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». Львівський національний університет ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького; Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2020.

13. Гудзовата О.О. Грошово-кредитна політика в системі забезпечення фінансової безпеки України: теоретико-методологічні засади та напрями реалізації: монографія. Львів: Вид-во ННВК «АТБ». 2018. 300 с.

14. Дячек С. М., Панасюк О.О. Грошово-кредитна безпека України : сутність, загрози, оцінка. *Вісник ЖДТУ*. 2013. № 2 (64). С. 227–233.

15. Енциклопедія банківської справи України/ редкол.: В. С. Стельмах та ін. К.: Молодь, Ін Юре, 2001. 680 с.

16. Кишакевич Б.Ю. Формування системи фінансової безпеки України в умовах глобалізації. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2012. Вип. 22.7. С. 202–207.

17. Корольок Т.О. Роль монетарної політики у забезпеченні національної безпеки України. *Економіка та держава*. 2019. № 6. С. 36–40.

18. Кулінська А.В. Державне управління фінансовою складовою економічної безпеки національної економіки України: дис. ...докт.економ. наук: 08.00.03 (економіка та управління національним господарством). Одеса. Одеський національний політехнічний університет. 2017. 531 с.

19. Ліщенко В.А. Теоретичні основи грошово-кредитного регулювання економічного зростання. *Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування*. 2020. Вип. 5. С. 108 – 116.

20. Лютий І.О., Юрчук О.М. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг: монографія. К.: Знання, 2011. 357 с.
21. Маконнелл, К. Р. Аналітична економіка: принципи, проблеми і політика. Макроекономіка / К. Р. Маконнелл, С. Л. Брю; пер. з англ. 13-те вид. Львів: Просвіта, 1997. 671 с.
22. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / за ред. В. С. Стельмаха. К.: Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.
23. Мисак С.О. Фінансова політика. К.: ІАЕ, 2002. 139 с.
24. Михасюк І., Мельник А., Крупка М., Залога З. Державне регулювання економіки. К.: 1999. 592 с.
25. Наконечна Н.В. Методологічні підходи щодо оцінювання рівня фінансової безпеки України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 23.14. – С. 281–287.
26. Новікова К.І. Аналіз сучасного стану фінансової безпеки держави в умовах хаотичності структурованої економіки. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 3. С. 747–752.
27. Нікіфоров П. Монетарна політика в системі економічної політики держави: теоретичні підходи та прикладні аспекти. *Економіка України*. 2001. № 10. С. 25 – 31. С. 25.
28. Плужніков І.О. Механізм узгодження бюджетної та грошово-кредитної політики держави. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. Т.7. Суми. ВП «Мрія-1» ЛТД. УАБС. 2003. С. 84 – 91.
29. Пухтаєвич Г.О. Аналіз національної економіки : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. К. : КНЕУ, 2003. 148 с.
30. Разумова Г.В., Оскома О.В., Перетятко К.О. Інвестиційна діяльність в Україні та її вплив на національну економіку. *Економічний вісник Донбасу*. 2022. № 2 (68). С. 35–41.
31. Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.М. та ін. Гроші та кредит: підручник. 6-те вид., перероб. і доп. К.: КНЕУ, 2011. 589 с.

32. Савицька О. Оцінка та шляхи забезпечення фінансової безпеки України. *Економічний форум*. 2012. №3. С.17.
33. Школьник, І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія. Суми: УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
34. Hubbard, R. Glenn Money the financial system, and the economy 4-th ed. / R. Hubbard. Person Education, Inc, 2001.
35. Johnson, Hazel. Financial institutions and markets. A global perspective [Text] / Hazel Johnson. New York: Irwin, Inc, 1993.
36. Mishkin, Frederic. The Economics of Money, Banking and Financial Markets - 6th ed.: [Text] / Frederic Mishkin. New York: Mc Graw-Hill, Inc, 2001.
37. Ritter, Lawrence. Principles of Money, Banking, and inancial Markets [Text] / Lawrence Ritter, William Silber, Gregory Udell. New York: Mc Graw-Hill, Inc, 2000.
38. Rose, Peter. Money and Capital Markets - 8th ed. [Text] / Peter Rose. New York: Mc Graw-Hill, Inc, 2003.
39. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>
40. Грошово-кредитна статистика. Офіційний сайт Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms>