УДК 657.375.1
Б 17, К 89
orcid.org/0000-0002-4145-5613
orcid.org/0009-0009-0706-1598
DOI https://doi.org/10.17721/tppe.2023.47.1

Базилюк А.В., д-р екон. наук,
професор НТУ
Кузьменко Д.О., студент НТУ
av_ton_@ukr.net

ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПІД ЧАС ВІЙНИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЇЇ ПОДАЛЬШОГО РОЗВИТКУ

В статті розглянуто й проаналізовано існуючу практику та доцільність політики Національного банку України під час воєнного стану. Визначено, що своєчасні дії НБУ дозволили контролювати девальваційні та інфляційні тренди, підтримувати ліквідність банківської системи через механізм рефінансування, забезпечити безперебійну роботу системи електронних платежів. Це забезпечило достатній рівень фінансової стабільності та дозволило досягти поставлених цілей, витримавши натиск кризи в умовах воєнного стану.

Проаналізовано ефективність діючої політики Національного банку України у 2022-23 рр. та відзначено їх результативність. У статті висвітлено значущість та важливість фінансової підтримки України з боку партнерів та співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема Міжнародним валютним фондом, які відіграють ключову компенсаторну роль у підтримці функціональності економіки України.

При проведенні дослідження були виявлені окремі неоднозначні результати упровадженого комплексу заходів щодо відпливу капіталу та високого рівня облікової ставки, які призвели до підвищення вартості кредитування для суб'єктів господарювання. Зроблено висновок про необхідність покращення узгодженості дій НБУ та Уряду, зокрема щодо процентної політики та ставок по ОВДП, а також акцентовано потребу розширення кредитування реального сектору економіки.

В статті досліджується неоднозначність рішень НБУ, ухвалених в умовах воєнного стану, які мають як позитивні, так і негативні результати й наслідки. Наголошено на потребі мінімізації майбутніх ризиків під час реалізації заходів монетарної та валютної політик на основі поглиблення аналізу чинників «за» та «проти», а також чіткішої ідентифікації пріоритетів. В умовах значної внутрішньої та зовнішньої невизначеності, наголошується на важливості удосконалення науково-аналітичного супроводження управлінських рішень національного регулятору з метою посилення фінансової стійкості та збереження керованості фінансовим сектором.

Ключові слова: *політика Національного банку України, облікова ставка НБУ, обмінний курс, умови воєнного стану, грошово-кредитна сфера, банківський сектор.*

Постановка проблеми. Початок повномасштабної війни з російською федерацією запустив руйнівні процеси у всіх галузях нашої економіки. Військова агресія викликала масштабні руйнування виробничого капіталу та інфраструктури нашої держави, принесла великі людські жертви та соціальні втрати. Значна частина

території країни була окупована, замінована або залишається прифронтовою зоною, що унеможливлює життя на ній та економічне процвітання й розвиток. Більшість стратегічних підприємств і провідних бізнесів були повністю знищені чи зазнали сильних руйнувань. Війна призвела до скорочення робочих місць і доходів, зменшила купівельну спроможність населення і обсяги накопичених активів. У 2022 році національна економіка втратила 29,1% реального ВВП, а 13,5 млн. українців змушені були залишити місця проживання. Понад 7 млн осіб опинилися за межею бідності, а рівень бідності населення сягнув 24%. Світовий банк і Єврокомісія оцінюють пошкодження від війни в Україні в період з 24 лютого 2022 р. до 24 лютого 2023 р. в сумі 134,7 млрд доларів, а потреби у відновленні – 410,6 млрд. доларів [1].

У цих надскладних умовах було важливо було забезпечити фінансову стабільність на всіх рівнях, безперебійне функціонування банківської та платіжної систем, стійке функціонування державних фінансів і фінансової системи в цілому [2]. Для цього Національний банк України ухвалив низку важливих рішень, які дозволили реалізувати ці завдання. У статті розглянуто сучасну політику, яку здійснює Національний банк України, та її вплив на стан забезпечення фінансової стійкості та стабільність національної економіки

Аналіз останніх публікацій. Проблеми та особливості монетарної політики й інших функцій НБУ під час війни досліджували вітчизняні та зарубіжні науковці: Ю. Городніченко, О. Петрик, С. Брус, А. Дробязко, С. Ніколайчук, Є. Дубогриз, В. Козюк, О. Пустовойт, D.Vavra, B.Topf, N. Ray та інші.

Невирішені частини проблеми. Обумовлена умовами війни складна ситуація у фінансовій системі України вимагала від Національного банку України термінових та безпрецедентних заходів у регулюванні загальноекономічної кон'юнктури, підвищення фінансової стійкості та підтримки обороноздатності країни. Завдяки прийнятим на початку активної фази війни заходам вдалося стабілізувати валютний курс, обмежити виток грошей з банківської системи і навіть збільшити її ліквідність. Водночас, наявність і деяких нерозв'язаних питань потребує додаткового оцінювання ефективності вжитих НБУ заходів, а також можливих наслідків політики подальшого пом'якшення валютних обмежень і зниження облікової ставки.

Метою статті є визначення першочергових завдань та необхідного вектору політики Національного банку України в умовах воєнного стану та доцільності впровадження вже існуючих рішень. Дослідження найважливіших аспектів функціонування Національного банку України для забезпечення фінансової стійкості та стабільності національної економіки.

Методи дослідження. В роботі був використаний метод аналізу статистичних даних, на основі якого були визначені основні тренди макроекономічного розвитку. У поєднанні з методом аналізу нормативно-правової бази НБУ, яка регулює діяльність комерційних банків, зокрема щодо їх рефінансування, були визначені монетарні інструменти, які застосовувались в Україні в період активної фази бойових дій для підтримання фінансової стабільності і безперебійності функціонування банківської і платіжної системи. На основі методу логічної інтерпретації причинно-наслідкових зв'язків було визначено завдяки чому вдалося уникнути стихійному відтоку грошової

маси з банківської системи і навіть підвищити рівень ліквідності банків, не допустити критичного збільшення інфляції, поліпшити стійкість валютного ринку, а згодом і пом'якшити відсоткову політику. Зроблені узагальнення дозволили ідентифікувати ризики і очікувані в майбутньому результати грошово-кредитної політики НБУ.

Результати дослідження. В умовах воєнного стану першочерговим завданням монетарної політики, яке постало перед Національним банком України й усією фінансовою системою, є забезпечення обороноздатності держави та стабільного функціонування фінансової сфери, надійної й безперебійної роботи банківської і платіжної систем. Ефективні дії, здійснені на початку війни, відіграли важливу роль у забезпеченні стійкості економіки та держави.

З початку війни НБУ оголосив, що дотримається режиму інфляційного таргетування у післявоєнному майбутньому. Водночас через високу невизначеність та екстремальні умови функціонування економіки й фінансової системи, Національним банком України було запроваджено певні адміністративні обмеження, зокрема на валютному ринку. В тогочасних умовах, коли економіка зазнала руйнівного впливу війни, а невизначеність та фінансові ризики зростали, звичні ринкові монетарні інструменти, зокрема облікова ставка, не могли відчутно вплинути на функціонування грошово-кредитної та валютної сфер. Тому фіксація з боку НБУ валютного курсу дозволила уникнути невизначеності для населення і бізнесу та утримала девальваційні й інфляційні очікування під контролем. В цьому контексті курс гривні відіграв роль своєрідного стабілізатора цін або так званого «номінального якорю» для економіки та стримав надмірне розгортання інфляції, й у такий спосіб забезпечив макроекономічну стабільність [Рис. 1, 2].

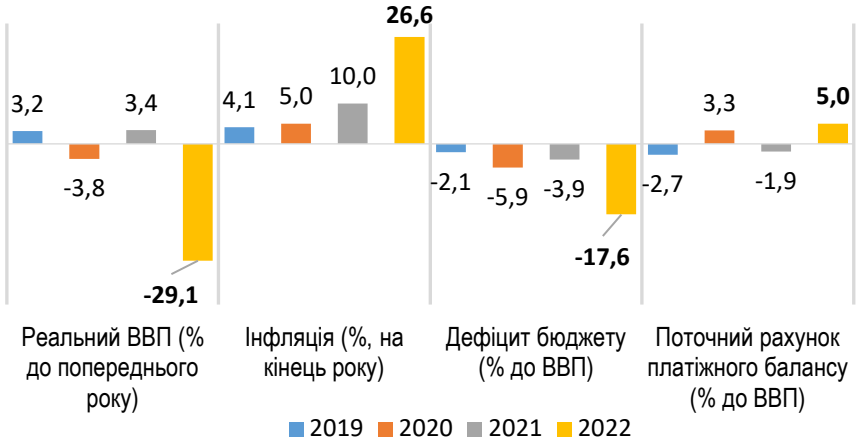


Рис.1. Окремі макроекономічні показники України у 2019 – 2022 рр.
Джерело: НБУ [3].

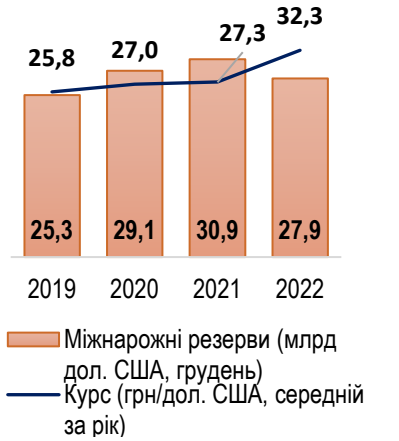


Рис. 2. Динаміка міжнародних резервів та курсу гривні у 2019 -2022 рр.

У терміновому порядку НБУ перерахував частину прибутку до розподілу в сумі майже 19 млрд грн. до Державного бюджету України для подальшого фінансового забезпечення функціонування держави в умовах воєнного стану. У перші дні було відкрито спеціальний рахунок для збору коштів на потреби армії. Цей рахунок є чинним, що дозволяє акумулювати кошти на потреби сектору оборони. Враховуючи критичну необхідність підтримки Збройних сил України, оборонно-промислового

комплексу, а також оборонних і соціальних видатків державного бюджету під час воєнних дій, на час воєнного стану Верховна Рада України призупинила норми закону, які забороняли НБУ прямо підтримувати державний бюджет та підприємства (тобто купувати їхні цінні папери на первинному ринку). Згідно з новою редакцією цього законодавчого акту, доцільність та обсяги таких операцій стали визначатися окремими рішеннями Національного банку України на основі балансу між контролем інфляції та потребами Державного бюджету України та з урахуванням можливостей наповнення державного бюджету з інших джерел, переважно зовнішніх. Національний банк України, в свою чергу, у цих умовах був зобов'язаний зберегти максимальну прозорість у висвітленні таких операцій аби мінімізувати загрози фіскального домінування та зниження довіри до національної валюти [4,5].

Водночас, НБУ послідовно здійснював політику підтримки ліквідності банківської системи через механізм рефінансування. Обсяги цієї допомоги коливалися в межах 55-60 млрд. грн. на місяць протягом першого воєнного року. Цей крок дозволив утримувати необхідний рівень фінансової стабільності на ринку та в економіці в цілому. У свою чергу банки пом'якшили умови для клієнтів-резидентів України. Більшість з них оголосила про надання «кредитних канікул», зокрема пролонгацію повернення кредитів, скасування штрафів за прострочку (в рамках виконання Закону України № 2120-IX «Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо дії норм на період дії воєнного стану» [5]) та деякі інші пом'якшення. Помірним для початку воєнних дій виявився відтік депозитів з банківської системи. Цьому сприяли дії Національного банку щодо стримування цілком передбачуваного в цій ситуації ажіотажного попиту на валюту. Для запобігання відтоку з банківської системи валюти були випущені валютні депозити, що дозволяли відкривати рахунки купуючи долари за гривню, а по закінченню депозиту отримувати долари за ринковим курсом. Інтерес до такого виду вкладів сприяв тому, що через короткий проміжок часу динаміка зростання депозитів відновилася, щоправда зі зміною їх структури. Наразі переважну більшість вкладів складають короткострокові депозити, та «до запитання».

Важливим для фінансової стійкості у період першої фази війни виявилося співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ, що дозволило залучити їх фінансову підтримку та розширити фінансування від країн-партнерів. Так, у квітні 2022 році МВФ уже затвердив Україні RFI (Rapid Financial Instrument) у розмірі 1,4 млрд дол. США. Він був спрямований для фінансування необхідних витрат та пом'якшення негативного фінансового впливу, який спричинила війна. Одночасно з RFI Світовий банк надав Україні фінансування у розмірі 700 млн дол. США. У жовтні Рада директорів Міжнародного валютного фонду затвердила другу за рік програму невідкладної фінансової допомоги (Emergency Financing Support-EFS) [6]. Отже, за підсумками 2022 року фінансування від МВФ склало 2,7 млрд дол. США та Світового банку 1,4 млрд дол. США. За станом на 23.11.2023 р. відповідне фінансування склало: від МВФ 3,59 млрд дол. США та від Світового банку 0,58 млрд дол. США (рис. 3,4).

Також, потрібно відзначити в цілому безпрецедентну міжнародну фінансову підтримку, залучену через двосторонні угоди та гранти, яка у 2022 р. з початку війни склала 26,3 млрд дол. США. У 2023 р. за станом на 23 листопада відповідне фінансування збільшилося до 33,3 млрд дол. США (Рис. 3).

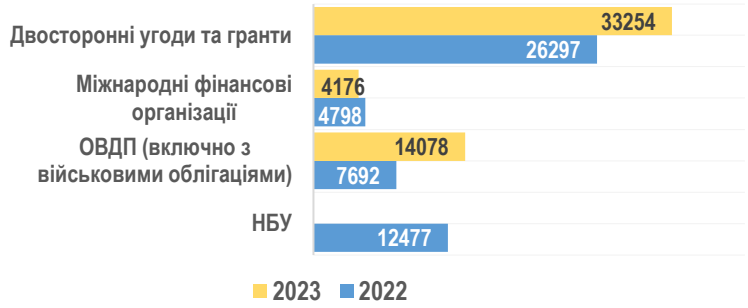


Рис. 3. Джерела фінансування державного бюджету у 24.02. 2022 р. – 23.11.2023 р., млн дол. США

Джерело: Мінфін України [7].

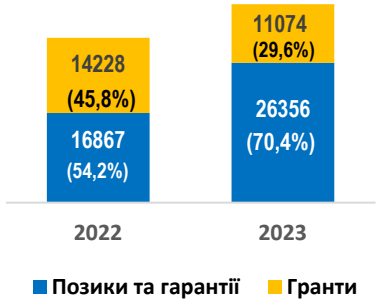


Рис. 4. Структура отриманого фінансування державного бюджету у 24.02.2022 р. – 23.11.2023 р., млн дол. США та %

Це дозволило НБУ профінансувати дефіцит державного бюджету, збалансувати валютний ринок та забезпечити підтримку (до жовтня 2023 р.) фіксованого курсу гривні, а також виконати графік щодо обслуговування та погашення державного боргу України. Водночас враховуючи складні внутрішні та зовнішні виклики напередодні 2024 року НБУ розширив та поглибив підтримку тісних звязків з коаліцією країн-партнерів та взаємодію з Урядом для сприяння залученню необхідного фінансування. При цьому упроваджений комплекс заходів по обмеженню відпливу капіталу дозволив вже у липні 2023 р. відкоригувати та зафіксувати обмінний курс на новому рівні 36,6 грн за 1 долар США. Такі заходи дозволили стабілізувати ринковий курс та зменшити за інших рівних умов попит на іноземну валюту [9].

Окремо слід зупинитися на розгляді облікової політики, яка суттєво впливає на розвиток інфляційних процесів. Під час війни висока інфляція особливо боляче позначається на платоспроможності населення і фінансовій забезпеченості суб'єктів господарювання. Тож НБУ в червні 2022 р. підвищив облікову ставку з 10% до 25%. Це підвищило інтерес комерційних банків до депозитних сертифікатів. Їх купівля суттєво зменшила грошову масу на фінансовому ринку і уповільнила таким чином темпи інфляції.

Водночас, високі облікові ставки призвели до збільшення вартості кредитів для суб'єктів господарювання. Така ситуація склалася внаслідок того, що Уряд не підвищив синхронно ставки по ОВДП, внаслідок чого на практиці основним і єдиним внутрішнім кредитором став НБУ, який вимушений був емітувати значні кошти, в тому числі на фінансування дефіциту державного бюджету. Тож ціною інфляційної помірності стало зменшення обсягів кредитування економіки і збільшення майже на 12,5 млн. дол. США фінансування державного бюджету, що не можна однозначно признати позитивним.

Менше з тим, в Україні у 2023 р. відбулися деякі позитивні тенденції, зокрема: знизилися темпи інфляції (за підсумками 2023 року інфляція сповільниться до 5,8% й залишатиметься помірною на прогнозному горизонті), накопичено достатній рівень міжнародних резервів для збереження курсової стійкості (за попередніми даними станом на 1 листопада 2023 року міжнародні резерви України, становили 38 973,0 млн дол. США.); відбулося зростання процентних ставок по депозитам (15-16%), що забезпечує захист заощаджень громадян від інфляційного знецінення; сформовані ліквідні активи банків, що дозволяє і надалі залишатися їм стійкими. Відтак, НБУ прийняв рішення з 3 жовтня 2023 року НБУ запровадити режим керованої гнучкості обмінного курсу, з подальшим пом'якшенням валютних обмежень, переходом до більшої гнучкості обмінного курсу та поверненням згідно до прийнятої Стратегії до інфляційного таргетування. За цього режиму офіційний курс визначатиметься на основі курсу за операціями на міжбанківському ринку, а не встановлюватиметься директивно НБУ відповідно до попередньої постанови Правління №18, як це відбувалося з 24 лютого 2022 року. Крім того, НБУ суттєво обмежуватиме курсові коливання, не допускаючи як значного послаблення гривні, так і її суттєвого зміцнення [10]. Така політика мала позитивний результат і НБУ вчергове зменшив облікову ставку. З 27 жовтня 2023 року Правління НБУ ухвалило рішення щодо встановлення відсоткової ставки на рівні 16 %, що на 4 в.п. нижче, ніж було раніше. А в цілому у період з 16 червня до 27 жовтня облікова ставка знизилася на 9 в.п. – з 25% до 16%. В такий спосіб, як представляється, НБУ прагне виправити допущені раніш недоліки і приборкати надмірну ліквідність у банківському секторі, яка утворилася через високі ставки за депозитними сертифікатами.

Логіка відповідних дій полягає в наступному. Зниження облікової ставки до 16% фактично зрівняло її зі ставкою за депозитними сертифікатами (ДС) овернайт. Ставки за іншими операціями НБУ з банками лишаються вищими, а саме: за тримісячними депсертифікатами – 20% (облікова ставка + 4 в.п.); за кредитами рефінансування – 22% (облікова ставка + 6 в.п.). Такі зміни дозволять НБУ утримувати короткострокові гривневі міжбанківські ставки близькими до облікової ставки. Отже, цим кроком НБУ збільшує здатність впливати на очікування економічних агентів та мотиви їхньої економічної поведінки. Дана концепція передбачає, що ключова ставка НБУ визначає відсоткову ставку за операціями «овернайт». Тобто кінцевою метою, яку прагне досягти Національний банк України це уповільнити накопичення вільної ліквідності в банківському секторі через зближення облікової ставки з дохідністю депсертифікатів.

Щодо нових вимог до банків, то поточна сума, яку банки акумулювали у депозитних сертифікатах, поступово скорочується. Якщо на 2 січня 2023 року в ДС було вкладено близько 478 млрд грн, то до 25 жовтня вкладення в сертифікати зменшилися на 44% – до 268 млрд грн. Така ситуація пов'язана з тим, що ще з квітня 2023 року НБУ змінив правила купівлі депозитних сертифікатів для банків. Банкам була надана можливість купувати тримісячні сертифікати якщо вони успішно нарощують портфелі гривневих депозитів населення строком від трьох місяців, інші такої змоги не мали. У наступні два місяці НБУ знову планує скоригувати параметри

вкладень банків у тримісячні депозитні сертифікати. З 3 листопада Нацбанк залишив доступ до таких ДС лише тим банкам, які не мають заборгованості за довгостроковими кредитами рефінансування. На думку діючого Голови НБУ А.Пишного, ці зміни підштовхнуть банки до більш активної роботи із вкладниками та до накопичення бази строкових депозитів [11].

Здійснена оцінка змін у курсовій та обліковій політиці НБУ дозволяє позитивно охарактеризувати її доцільність та зробити припущення стосовно майбутніх перспектив. В умовах воєнного стану прийрийняті рішення та рішучі кроки НБУ дозволили стабілізувати роботу банківської системи, валютної і грошово-кредитної сфери. Вони також забезпечили стійкість банківської системи та безперебійність функціонування національної платіжної системи. Варто відзначити, що навіть в умовах повномасштабної війни, НБУ не запроваджував обмежень на безготівкові розрахунки, а система електронних платежів (СЕП) працювала без перебоїв та зберігала стабільність банківської системи у найперший кризовий період. Крім цього стійкість банківської системи значною мірою дозволила у поточному періоді зменшити величину облікової ставки, не допустити розгортання інфляційних процесів та поліпшити стійкість валютного ринку. Зв'язування надмірної ліквідності у банківському секторі, яке утворилася через високі ставки за депозитними сертифікатами, також вподальшому може позитивно вплинути на макросередовище і не дозволити посилити інфляційний тренд в умовах нестійкого банківського кредитування реального сектору економіки.

Водночас, слід вказати на певні застереження щодо політики зниження облікової ставки та застосування режиму керованої гнучкості обмінного курсу, зокрема:

- впровадження контрольованого плавання обмінного курсу, навіть за умови його обмеженого впливу, може призвести до втрати стійкого номінального орієнтиру для громадян і бізнесу, і у разі змін стосовно міжнародної підтримки України, здатне підвищити ризик швидкої фінансової дестабілізації та погіршити інфляційний тренд;
- триваючі бойові дії перешкоджатимуть нормальному функціонуванню економіки, відтак можливе скорочення обсягів міжнародного фінансування – безпосередньо зменшить здатність НБУ щодо балансування валютного ринку та обумовить дефіцит бюджетного фінансування. Це визначає ризики для стабільного підтримання існуючого рівня облікової ставки, яка може бути переглянута вже у короткостроковій перспективі;
- через значну невизначеність інфляційного тренду у 2024 році та обмежених можливостях валютної лібералізації, існує ймовірність ужорсточення процентної політики.

Для вивчення та об'єктивної оцінки ефективності дій та заходів НБУ важливо відвести необхідний час. Навіть при акценті на пом'якшенні валютного курсу, враховуючи тривалий воєнний конфлікт, зберігається необхідність здійснення ретельного аналізу наслідків та вироблення передбачуваних дій на валютному ринку і в банківській сфері. Паралельно із поліпшенням умов безпеки та макроекономіки передбачається, що Національний банк України відновить застосування ринкових стратегій для впливу на економіку, фінанси та ціноутворення. Такий підхід може

створити переваги під час реконструкції та поствоєнного відновлення. Враховуючи комплексність ситуації, систематичний аналіз та гнучкість у грошово-кредитній політиці виявляться ключовими у досягненні стабільності та відновлення фінансово-економічної ситуації в Україні.

Висновки: Аналіз стану валютної і грошово-кредитної сфери та політики Національного банку України, дозводив визначити успішність досягнення важливих цілей, а саме: забезпечення стійкості банківської системи та безперебійного функціонування національної платіжної системи; стабілізації валютного курсу; збереження обсягів депозитних вкладів у банківській системі; переходу до режиму керованої гнучкості валютного курсу; уповільнення накопичення вільної ліквідності в банківському секторі через зближення облікової ставки з дохідністю депсертифікатів.

Дослідження змін у курсовій та обліковій політиці Національного банку України у поточному періоді дозволили зробити висновок про результативність заходів та застосованих інструментів НБУ. Попри повномасштабну війну, НБУ не запроваджував обмежень на безготівкові розрахунки, а система електронних платежів працювала у безперебійному режимі, що попердило дезорганізацію банківської системи під час довготривалої кризи, спричиненою війною. Зменшення облікової ставки стало можливим внаслідолк уповільнення темпів інфляції та забезпечення стійкості валютного ринку.

Підтримка керованості та стійкості фінансового сектору сприятиме мінімізації ризиків монетарної та валютної політик в умовах воєнного стану. На основі оцінки переваг режимів фіксованого та гнучкого обмінних курсів було визначено, що найбільш вірогідним сценарієм розвитку є подальше пом'якшення валютної політики та збереження курсової лібералізації. З покращенням безпекової та макроекономічної ситуації НБУ важливо повернутися до використання ринкових механізмів управління.

Подальші дослідження можуть стосуватися таких науково-прикладних напрямків, як дослідження впливу воєнного стану на монетарну політику та шляхів мінімізації ризиків для фінансової стабільності України, а також переспектив застосування інструментів неконвенційної (нетрадиційної) монетарної політики в умовах воєнного стану та повоенного відновлення.

Література

1. Швидка оцінка завданої шкоди та потреб на відновлення в Україні у період із 24 лютого 2022 року до 24 лютого 2023 року (RDNA2). The World Bank, березень 2023. Режим доступу: https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062823034041908/pdf/P18017401fe8430010af21016afb4ebc8c4.pdf

2. Петрик О. ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ ПІД ЧАС ВІЙНИ [Електронний ресурс] / Олександр Петрик // Соціально-економічні відносини в цифровому суспільстві. – 2022. – Т. 4, № 46. – С. 15–23. – Режим доступу: https://doi.org/10.55643/ser.4.46.2022.474

3. Національний банк України [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/.

4. Брус С. Чинники грошово-кредитної політики: Світ та Україна в умовах воєнної агресії [Електронний ресурс] / Світлана Брус, Анатолій Дроб'язко // Економіка і прогнозування. – 2022. – Том. 2022, № 4. – ст. 109–124. – Режим доступу: https://doi.org/10.15407/eip2022.04.109

5. Про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законодавчих актів України щодо дії норм на період дії воєнного стану [Електронний ресурс] : Закон України від 15.03.2022 р. № 2120-IX. – Режим доступу: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2120-20#Text.

6. Україна: Моніторинг Програми із залученням Ради Директорів – Прес-реліз; Звіт по персоналу; та Заява Виконавчого директора по Україні [Електронний ресурс] // Міжнародний валютний фонд. – Режим доступу: https://www.imf.org/.

7. Фінансування державного бюджету України з початку повномасштабної війни. Міністерство фінансів України. Режим доступу: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_financing_since_the_beginning_of_the_full-scale_war-3435

8. Петрик О. Оцінка монетарної політики НБУ у 2022 році [Електронний ресурс] // VoxUkraine | «Вокс Україна»– Режим доступу: https://voxukraine.org/ – 2023.

9. Ральф Х., Пивоварський О. Майбутнє фінансового сектору у післявоєнній Україні [Електронний ресурс] // VoxUkraine | «Вокс Україна» – Режим доступу: https://voxukraine.org/majbutnye-finansovogo-sektoru-v-pislyavoyennij-ukrayini/ – 2022.

10. Ваврa Д. Прив'язувати чи не прив'язувати: відповідний режим обмінного курсу української гривні під час війни [Електронний ресурс] / Давид Ваврa, Баррі Топф, Нікіл Рей // VoxUkraine | «Вокс Україна» – більше ніж найкраща аналітика про Україну. – Режим доступу: https://voxukraine.org/ – 2022.

11. Харламов П. Падіння дохідності депозитів і все ще стабільний курс гривні: яким буде ефект від чергового зниження ставки НБУ [Електронний ресурс] // Mind.ua. – Режим доступу: https://mind.ua/publications/ – 2023.

References

1. Shvydka otsinka zavdanoi shkody ta potreb na vidnovlennia v Ukraini u period iz 24 liutoho 2022 roku do 24 liutoho 2023 roku (RDNA2). The World Bank, March 2023. URL: https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062823034041908/pdf/P18017401fe8430010af21016afb4ebc8c4.pdf

2. Petryk, O.(2022). POLITYKA NATSIONALNOHO BANKU UKRAINY PID CHAS VIINY.Socio-economic relations in the digital society,4(46),1523. URL: https://doi.org/10.55643/ser.4.46.2022.474 [in Ukrainian].

3. National bank of Ukraine, official internet-site URL: https://bank.gov.ua/ [in Ukrainian].

4. Brus, S., & Drobjazko, A. (2022). Chynnyky groshovo-kredytnoji polityky: svit ta Ukraina v umovah voennoi agressii, Economika ta prognozuvannja. Vol. 4, pp. 109-124. https://doi.org/10.15407/eip2022.04.109 [in Ukrainian].

5. Zakon Ukrainy № 2120-IX "Pro vnesennia zmin do Podatkovoho kodeksu Ukrainy ta inshykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo dii norm na period dii voiennoho stanu" https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2120-20#Text [in Ukrainian].

6. Ukraine: Program Monitoring with Board Involvement-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. (2022, December 21). INTERNATIONAL MONETARY FUND URL: https://www.imf.org/ [in English].

7. Finansuvannia derzhavnoho biudzhetu Ukrainy z pochatku povnomasshtabnoi viiny. Ministerstvo finansiv Ukrainy. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_financing_since_the_beginning_of_the_full-scale_war-3435 [in Ukrainian].

8. Petryk, O. (2023). Otsinka monetarnoyi polituku NBY y 2022 rotsi.URL: https://voxukraine.org/.

9. R. de Haas, & Pivivarsky, O. (2022, Jan. 4). Financial sector future in post-war of Ukraine. URL: https://voxukraine.org/majbutnye-finansovogo-sektoru-v-pislyavoyennij-ukrayini/ [in Ukrainian].

10. Vavra, D., Topf, B., & Ray, N. (2022, Dec. 19). To peg or not to peg: A suitable exchange rate regime for the Ukrainian hryvnia in times of war., Vox Ukraine. URL: https://voxukraine.org/en/to-peg-or-not-to-peg-a-suitable-exchange-rate-regime-for-the-ukrainian-hryvnia-in-times-of-war/[in English]..

11. Kharlamov P. (2023). Padinnia dokhidnosti depozytiv i vse shche stabilnyi kurs hryvni: yakym bude efekt vid cherhovoho znyzhennia stavky NBU. Mind.ua. URL: https://mind.ua/publications/ [in Ukrainian].

Basyliuk A.V.,
doctor of economic science, professor,
National Transport University of Kyiv
Kuzmenko D.O.
Student, National Transport University.
av_ton_@ukr.net

POLICY OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE DURING THE WAR AND PROSPECTS FOR ITS FURTHER DEVELOPMENT

The article scrutinises and assesses the efficacy of the National Bank of Ukraine's (NBU) policy amidst the period of military conflict. It is discerned that the timely interventions of the NBU facilitated control over devaluation tendencies and inflationary pressures while bolstering the liquidity of the banking sector through refinancing mechanisms. This ensured the uninterrupted functionality of electronic payment systems, thereby upholding a commendable degree of financial stability amid the adversities of conflict.

The appraisal of the NBU's policy effectiveness throughout 2022-23 underscores its commendable outcomes. The article emphasises the significance of Ukraine's financial bolstering from allied nations and its collaboration with international financial bodies, notably the International Monetary Fund, playing a pivotal compensatory role in sustaining the operational framework of Ukraine's economy.

The research has unearthed nuanced outcomes stemming from the implemented array of measures, particularly concerning capital outflows and escalated benchmark interest rates. These measures, while instrumental, have led to an upsurge in the cost of credit for economic agents. This underscores the imperative for enhanced synchronisation between the NBU and the Government, particularly concerning interest rate policy and deposit certificates rates, and accentuates the necessity for broader credit extension within the tangible sectors of the economy.

The article navigates the nuances in NBU decisions within conflict conditions, reflecting both positive and adverse outcomes and implications. Emphasis is placed on the need to mitigate prospective risks during the execution of monetary and currency policies, predicated upon an in-depth analysis of pros and cons, coupled with a more precise delineation of priorities. Given considerable domestic and international uncertainties, the article stresses the pivotal role of augmenting scholarly and analytical guidance in shaping the managerial decisions of the national regulator, aimed at fortifying financial resilience and preserving the controllability of the financial sector.

Keywords: *National Bank of Ukraine policy, NBU key policy rate, exchange rate, martial law terms, monetary-credit sphere, banking sector.*

27.11.2023 p.