

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

«До захисту допущено»
Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.

_____ Лариса ГРИЦЕНКО
«__» _____ 2023 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня бакалавр

зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
освітньо-професійної програми Банківська справа

на тему:
Грошово-кредитна політика як один із головних чинників забезпечення
економічної стабільності країни

Здобувачки групи БС-91а Коломієць Поліни Юріївни

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

_____ Поліна КОЛОМІЄЦЬ

Керівник Завідувачка кафедри, д.е.н., проф. _____ Лариса ГРИЦЕНКО

Суми - 2023

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.
_____ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«__» _____ 2023 р.

ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи на здобуття освітнього ступеня бакалавр
Здобувачки групи БС-91а Інституту бізнесу, економіки та менеджменту
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
Коломієць Поліни Юріївни

Тема роботи: Грошово-кредитна політика як один із головних чинників
забезпечення економічної стабільності країни

Затверджено наказом по СумДУ №0509-VI від «15» травня 2023 р.

Термін здачі здобувачкою завершеної роботи «29» травня 2023 р.

Вихідні дані до роботи: нормативні й законодавчі акти, матеріали
статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій,
періодичних видань, підручників і навчальних посібників тощо.

Зміст основної частини роботи (перелік питань для розроблення):

- дослідити сутність, цілі та значення грошово-кредитної політики;
- розглянути класифікаційні ознаки та інструментарій монетарної політики;
- проаналізувати стабілізаційну грошово-кредитну політику України під час кризових станів;
- запропонувати рекомендації щодо удосконалення монетарної політики під час кризи задля забезпечення економічної стабільності країни.

Дата видачі завдання: «17» квітня 2023 р.

Керівник Завідувачка кафедри, д.е.н., проф. Лариса ГРИЦЕНКО _____

Завдання прийнято до виконання «17» квітня 2023 р. Поліна КОЛОМІЄЦЬ _____

ABSTRACT

of the Bachelor's Degree Qualification Thesis

on the topic:

Monetary-Credit Policy as One of the Main Factors of the Country's Economic
Stability Ensuring

by Polina Kolomiets

The structure and scope of the bachelor's thesis. The work consists of the list of abbreviations, symbols and symbols, terms, introduction, two chapters, conclusions, a list of sources used, which includes 40 sources. The total volume of the bachelor's thesis is 52 pages, including 4 tables and 13 figures.

The relevance of monetary policy research has no time limits, as its work is aimed at stabilising the economy in a country. Due to the fact, that economic condition are constantly changing, monetary policy research helps to develop strategies that will contribute to the stable development of the economy.

Research in this area helps to improve the regulation of the financial system, reduce the potential for crises and ensure more stable financial markets. The impact of monetary policy in times of crisis is quite significant, and often the way out of such a situation and further development of the state depends on the successful implementation of monetary policy instruments. Monetary policy is an important tool for controlling inflation. Research in this area helps to identify the factors that influence inflation and determine the best approaches to controlling it. This helps to ensure price stability, protect the value of money, and improve the living standards of citizens.

Furthermore, research in the field of monetary policy helps to address the challenges posed by globalization and interconnected financial markets. In an increasingly globalized world, the effectiveness of monetary policy is influenced not only by domestic factors but also by external forces. By studying and analyzing the

impact of global economic trends, international capital flows, and exchange rate dynamics, researchers can provide valuable insights into formulating appropriate monetary policy measures that consider the interconnectedness of economies.

In summary, research in monetary policy is essential for maintaining economic stability, improving financial regulation, and addressing challenges posed by globalization. By studying the factors influencing inflation, analyzing the impact of monetary policy during crises, and understanding the transmission mechanisms of policy actions, researchers contribute to the development of effective strategies for promoting price stability, safeguarding the value of money, and enhancing overall economic well-being. Continuous research in this area is crucial to adapt to evolving economic conditions, ensure sustainable growth, and navigate the complexities of the global financial landscape.

The aim of the paper is to study the theoretical and methodological foundations of monetary policy and practical aspects of the monetary policy of the National Bank of Ukraine in the context of crisis phenomena.

The object of the study is the process of forming monetary policy as the main component of the central bank's efficiency.

The subject of the study is the monetary policy tools of National bank of Ukraine as a mechanism for counteracting economic crises and its impact on stabilising the country's economy.

The first section showed the essence of the monetary policy and its importance in state governance. Monetary policy can be defined as a system designed to work for the economic stability of the state, which is achieved with the help of special tools that help the central bank to perform its work effectively. This section also includes the importance of implementing immediate actions and adjusting monetary policy of the state in the moment of financial crisis.

The chapter analyses the conceptual framework of monetary policy and discusses its main types, including expansionary and restrictive policies. The chapter outlines the goals and objectives of monetary policy, including ensuring price stability, supporting economic growth, and reducing unemployment.

Aspects of the analysis chapter include assessing the effectiveness of monetary policy, the impact of targets on stability, and the assessment of risks and challenges that could undermine the stability of monetary policy. The result of analyzing the monetary policy of the National bank of Ukraine in the most difficult economic periods of the last years showed pros and cons in this policy and how important is implementing of right tools to stop crisis and inflation. The results of effectiveness were gradually improved, given that the crisis was more often caused by political and military conflicts than by financial problems. Only with each subsequent crisis, which Ukraine had, the NBU manage to apply instruments that actually stopped inflation and improved its performance.

As a result of the analysis of Ukraine's monetary policy in previous crises and the current one caused by Russia's full-scale invasion, a forecast of future inflation development was identified. Statistical methods of analysis are used, including building a regression model, estimating regression coefficients and interpreting the results. The results of the analysis allow us to understand how the inflation index changes over time and what affects other factors have on this process.

The findings of the study will provide a basis for understanding the dynamics of inflation and can be used to develop effective strategies to combat rising inflation.

In line with the forecasted inflation and the analysed trend of performance indicators, the paper suggests ways to improve the monetary policy instruments or to partially change them.

To achieve this goal, the research uses methods of economic analysis, statistical data, research of scientific literature and reports of international organisations. The results of the study will contribute to a deeper understanding of monetary policy and its role in the economy, as well as to the identification of effective strategies for regulating the monetary and financial sector.

The research was represented at the International Scientific and Practical Conference «Problems and Prospects for the Development of the Financial and Credit System» [1]. The article on "Monetary Policy in the Context of Financial Crisis" was submitted for printing.

Key words: the monetary policy, the tools of monetary policy, central bank, economic crisis, effectiveness.

The year of defense of the qualification work – 2023.

ЗМІСТ

Перелік скорочень, умовних позначень, термінів.....	8
ВСТУП.....	9
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ	11
1.1 Сутність грошово-кредитної політики, її роль та важливість в економічному розвитку держави.....	11
1.2 Класифікація монетарної політики та її інструментарій.....	14
1.3 Роль грошово-кредитної політики в стані економічних криз.....	17
РОЗДІЛ 2 ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ	21
2.1 Аналіз стабілізаційної монетарної політики України під час кризових станів	21
2.2. Рекомендації щодо управління монетарною політикою України задля забезпечення стабільності.....	34
ВИСНОВКИ.....	41
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	43
ДОДАТОК А Підходи до визначення терміну «грошово-кредитна політика».....	48
ДОДАТОК Б Показники ефективності грошово-кредитної політики України 2006-2022 рр.	49
ДОДАТОК В Визначення впливу показників ефективності монетарної політики за допомогою коефіцієнту кореляції Пірсона з моменту введення воєнного стану в Україні.....	50
ДОДАТОК Г Прогноз індексу інфляції України на червень – вересень 2023 року.....	51

ПЕРЕЛІК СКОРОЧЕНЬ, УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, ТЕРМІНІВ

НБУ – Національний банк України

НБП – Національний банк Польщі

ФРС – Федеральна резервна система США

ВСТУП

Економіка будь-якої країни світу функціонує як структура, яка вміщує в собі роботу безлічі органів, серед яких одним з найважливіших є центральний банк. Відсутність регулювання потоку грошової маси, процентних ставок та нагляду за банківською системою можуть призвести до низького соціально-економічного рівня життя в країні. Світова економіка постійно потерпає від кризових явищ як міжнародного масштабу, так і окремих держав. Непередбачувані фінансові кризи, війни, конфлікти, збільшення цін на енергоносії тощо – процеси, які безумовно мають негативний вплив на економічний розвиток. Діяльність центрального банку направлена на впровадження грошово-кредитну політику, що дозволить забезпечити економічну стабільність в державі з використанням ефективного інструментарію.

Над дослідженнями основних питань щодо розробки монетарної політики постійно працювали провідні вчені-економісти, такі як: Р. Лукас, Дж.М. Кейнс, М. Фрідман, В. Стельмах, Ю. Галушко, В. Ющенко, В. Базилевич та інші. В роботах цих економістів розглядаються особливості розробки грошово-кредитної політики, її головні цілі та інструментарій, що наразі є предметом дискусій та підтверджує актуальність теми роботи.

Метою роботи є дослідження теоретико-методичних основ грошово-кредитної політики та практичних аспектів монетарної політики НБУ в умовах кризових явищ.

Відповідно до мети дослідження завдання роботи полягають в наступному:

- дослідити теоретичну сутність, цілі та головні завдання грошово-кредитної політики;
- виділити традиційні інструменти монетарної політики;

- розглянути інструментарій грошово-кредитної політики інших країн в протидію фінансовій кризі;
- проаналізувати показники ефективності грошово-кредитної політики України;
- виокремити проблемні аспекти в антикризовій грошово-кредитній політиці України;
- запропонувати шляхи поліпшення функціонування та результативності монетарної політики України.

Об'єктом роботи є процес формування грошово-кредитної політики як основної складової в ефективності роботи центрального банку.

Предметом роботи є інструментарій грошово-кредитної політики НБУ як механізм протидії економічним кризовим явищам та його вплив на стабілізацію економіки країни.

У кваліфікаційній роботі використані такі наукові методи дослідження: метод наукових абстракцій, методи аналізу та синтезу, логічне узагальнення, порівняльний та статистичний аналіз.

Інформаційною базою дослідження є офіційні статистичні дані НБУ, Державної служби статистики України, офіційні дані центральних банків таких країн, як: США, Польща, Чеська Республіка, Японія, наукові праці вітчизняних та іноземних дослідників.

Апробація дослідження здійснювалася на Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України» [1]. До друку подана стаття на тему «Грошово-кредитна політика в умовах фінансової кризи».

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ ТА УПРАВЛІННЯ НЕЮ

1.1 Сутність грошово-кредитної політики, її роль та важливість в економічному розвитку держави

Грошово-кредитна політика є однією з головних систем в плануванні, реалізації та ефективності економіки будь-якої держави. Центральні банки створюють та реалізують її задля економічного розвитку держави. Головні індикатори діяльності центрального банку показують наскільки вдалою була застосована ним монетарна політика і чи вдалося досягти головних цілей. Вона впливає на безліч процесів, які відбуваються в державі, від рішення центрального банку щодо інструментарію політики залежить як функціонуватиме банківська система, чи буде довіра з боку населення або ж чи вдалою буде інвестиційна база для залучення коштів в бюджет держави [2].

Тому грошово-кредитна політика є дуже важливим механізмом, який постійно вивчався науковцями, щоб віднайти ідеальну для свого часу систему. Деякі вчені розглядали монетарну політику з точки зору впливу на політичний стан в державі, інші – на соціальний та традиційний, що відповідає діяльності центрального банку.

Відповідно до визначень, поданих у таблиці А.1 в додатку А, грошово-кредитну політику можна ідентифікувати як комплекс заходів, який формується центральним банком задля досягнення його стратегічних цілей і впроваджується за допомогою спеціального інструментарію монетарної політики.

Монетарна політика так як і кожна структура в державі має мету своєї реалізації, все залежить від економічного стану в державі, але найпопулярнішою вважається досягнення цінової стабільності та уникнення або зменшення рівня інфляції. Тому відповідно до встановленої мети,

центральный банк створює систему, що буде наближувати його діяльність до досягнення головної задачі [3].

Головним суб'єктом грошово-кредитної політики вважається держава, але цей вплив відбувається через спеціальний орган – центральний банк, інколи дотичними до ідей та реалізації можуть бути міністерство фінансів або органи нагляду за банківською системою та грошовим обігом тощо.

Об'єктами є сукупність елементів, на які впливає монетарна політика, до них включають: грошову масу, валютний курс, процентну ставку, швидкість обертання грошей [4].

Щоб досягти вдалої реалізації політики, центральний банк визначає її цілі, які зазвичай розділяють за рівнем впливу на процес, тому виокремлюють: стратегічні, проміжні та тактичні цілі, які мають послідовний вплив одна на одну, як зображено на рисунку 1.1.

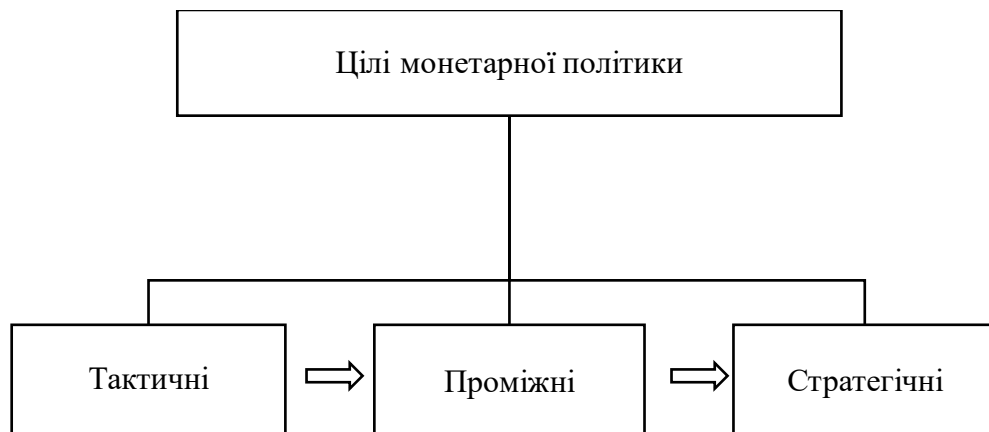


Рисунок 1.1 – Послідовність цілей монетарної політики

Стратегічними вважаються головні або ключові цілі в загальноєкономічній політиці держави. Зазвичай це ті, що прямо впливають на економічний стан держави, тому найпопулярнішими серед них вважаються: стабілізація рівня цін, збалансування платіжного балансу, зниження рівня інфляції, забезпечення рівня зайнятості населення. Досягнення такого виду

цілей не можливе лише за роботи монетарної політики, тобто до них дотичними є й інші органи в державі. Причиною цьому є законодавча база в державі, бо деякі дії не підвладні центральному банку. Аби монетарна політика була більш вдалою, часто обирають політику стабілізації цін, це та на яку центральний банк має найбільший вплив, за її вибору можна більш якісно оцінити роботу регулятора [5].

Цілями, що працюють на досягнення стратегічних, вважаються проміжні. Оскільки центральний банк може використовувати інструменти, лише монетарного характеру, він не може впливати на процеси, що відбуваються в реальному секторі економіці. Проміжні цілі покликані допомогти обрати ті шляхи, які зможуть вплинути на стан ринку та досягти поставлених стратегічних цілей. Можна сказати, що це є показники за якими центробанк орієнтується в правильності впливу своїх дій на головну ціль. Зазвичай проміжні цілі встановлюються на довгий проміжок часу, бо лише за такого періоду вони можуть показати свою ефективність.

Щоб мати більший вплив на реалізацію не лише стратегічних, а й проміжних цілей, центральний банк використовує тактичні цілі, які виявляють конкретний напрям об'єкту регулювання. Зазвичай такі цілі мають короткотерміновий характер і діють безпосередньо на поставлену задачу, дані цілі можна використати аби швидко отримати бажаний результат або ж змінити ситуацію. Тактичними цілями можна вважати зміну облікової ставки, обсягів кредитів рефінансування, курсу валют та інші.

Характерними ознаками тактичних цілей для вибору є:

- можливість виміру досягнених результатів;
- можливість здійснення швидкого контролю;
- можливість оперативного впливу на об'єкт тактичної цілі [6].

Вдалих вибір цілей грошово-кредитної політики є дуже важливим, бо вони впливають на майбутній розвиток держави, не лише в економічному плані, а й на рівень життя населення, розвиток інфраструктури та інші соціально важливі чинники.

Таким чином грошово-кредитна політика розглядається як механізм, що повинен мати чітку мету, об'єкт та виконуватися її суб'єктом, тобто центральним банком, завдяки інструментам монетарної політики. Всі ці елементи є надважливою частиною ефективного функціонування економіки країни.

1.2 Класифікація монетарної політики та її інструментарій

Класифікація грошово-кредитної політики зазвичай відбувається за показником міри впливу та спрямованості. В світовій економіці розрізняють експансійну та рестрикційну монетарну політику (рисунок 1.2).



Рисунок 1.2 – Види грошово-кредитної політики та методи їх досягнення

Політика монетарної експансії, ще має назву політику «дешевих грошей», її особливість полягає в тому, що зростає грошова маса, гроші

дешевіють, а інфляція зростає. Зазвичай, дану політику використовують з метою посилення ділової активності, скорочення безробіття та зростання економіки і досягнення всіх цих результатів в короткостроковому періоді. Коли центральний банк вдається до політики експансії, то контроль за емісією та операціями з рефінансування послаблюється, також зростають обсяги кредитування. Всі ці дії призводять до збільшення кредитних вкладів у реальний сектор економіки, приплив інвестицій та зростання таких важливих показників для економіки, як: обсяги виробництва, кількість робочих місць та, відповідно, зайнятості населення [7].

Але експансійна політика може бути шкідливою для економіки, якщо країна використовуватиме її в довготривалому періоді, з часом пропозиція грошей зростає безконтрольно, що може спричинити розвиток інфляції. Тому більшість країн намагаються уникати такої політики, бо зупинити інфляційні процеси є досить складним завданням.

Центральні банки віддають перевагу політиці монетарної рестрикції через те, що результат діяльності експансійної політики може вийти за рамки контролю. Для неї характерними є повільні темпи нарощування грошової маси, а то і взагалі, зменшення грошей в обороті. Досягнення цілей при рестрикційній політиці відбувається за допомоги посилення норм контролю за емісією, зменшення обсягів кредитування, тобто можна сказати відбуваються процеси протилежні політиці експансії. Рестрикційна політика має жорсткі міри досягнення її цілей, до прикладу: зменшення рівня податкових пільг, збільшення рівня оподаткування, скорочення бюджетного дефіциту та інші [8].

Важливим у використанні даної політики є вчасне послаблення жорстких мір, через те, що вони послаблюють ділову активність в державі, також впливають на рівень зайнятості населення та ускладнюють роботу бізнесу, оскільки є певна заборона на кредитування. Більшість країн світу використовують рестрикційну модель, але в межах норм на певні показники,

бо надто жорсткі міри можуть призвести до економічно скрутного становища в державі.

Незалежно від того, який вид грошово-кредитної політики був обраний в країні, вона завжди досягається завдяки спеціальним інструментам. Центральний банк створює інструментарій, який діє відповідно до головної цілі монетарної політики. Класичними інструментами забезпечення монетарної політики серед центральних банків світу вважаються:

- процентна політика;
- проведення операцій на валютному ринку;
- встановлення норм резервування;
- депозитні операції центрального банку;
- проведення операцій на відкритому ринку [9].

Процентна політика один з найпопулярніших напрямів, вона полягає в зміні облікової ставки центральним банком. Таким чином відбувається вплив на кредитування в банківській системі, а тобто і на економічний стан в країні.

Операції на валютному ринку, включають в себе встановлення вартості гривні відповідно до іноземної валюти, що впливає на пропозицію та попит національної валюти в державі. Застосування цього методу відбувається за коливачь платіжного балансу.

Норми резервування, їх необхідність полягає в тому, що центральні банки встановлюють межі на ресурси, які комерційні банки повинні тримати в центральному банку у відсотках до залучених коштів. Робота цього інструменту монетарної політики направлена на контроль за стабільністю рівня ліквідності комерційних банків в державі. Зміною норми резервування центральний банк регулює розміри активних операцій банків. Однією з функцій мінімальних норм резервування вважається контроль за обсягом грошової маси в країні.

Депозитні операції центральні банки використовують задля вилучення зайвих коштів, що знаходяться на рахунках банків. Зайва ліквідність банків

може спричинити тиск на валютний ринок. Центральний банк випускає депозитні сертифікати зі строком один день, один тиждень і довше.

Щоб збільшити ресурси комерційних банків головний регулятор проводить операції на відкритому ринку, в свою чергу це дозволяє підвищити кредитну спроможність банків. Основна задача цього інструменту полягає в купівлі-продажі цінних паперів, також він має найбільший вплив на пропозицію грошей в країні і вважається одним з найефективніших в монетарній політиці. До цінних паперів, що використовуються центральним банком відносять: казначейські векселі, облігації державних позик уряду і місцевих органів влади, облігації окремих приватних компаній, безпроцентні казначейські векселі тощо [10].

Отже, центральний банк самостійно обирає ефективну систему заходів, що найбільше підходить для досягнення його цілей. Необхідність застосування ефективного механізму інструментів в період економічної кризи є одним з головних напрямків в діяльності центрального банку.

1.3 Роль грошово-кредитної політики в стані економічних криз

Різка зміна грошово-кредитної політики найчастіше відбувається в кризові моменти в державі. Світова економіка протягом цього століття вже не раз піддавалася впливу економічних криз, які були результатом не лише фінансових змін, а й соціальних та політичних. Це є ще одним фактором чому дослідження грошово-кредитної політики залишається актуальним й до нині.

Фінансовою кризою вважається значне та різке погіршення економічного становища в державі як наслідок накопичених або різко виявлених факторів впливу на соціально-економічний стан в державі. Причинами таких факторів можуть бути зовнішньо-економічні, соціальні та

політичні чинники, які руйнують стабільний стан в державі та провокують зміну економічних показників [11].

Саме в кризові моменти для держави проявляється важливість центрального банку, як одного з управлінських органів держави. Чітка політика та швидка реакція на події, що погіршують фінансовий стан в світових масштабах або окремої країни – одні з ключових моментів у протидії розвитку кризи.

В період настання кризового моменту центральний банк, як головний регулятор повинен оцінити показники, що відтворюють реалії економіки та запропонувати механізм протидії. Цим механізмом можуть бути різні інструменти від традиційних до тих, що будуть розроблені спеціально під ситуацію в окремій країні.

В період Великої рецесії 2008 року, кризи, що була найбільшою в історії світової економіки, країни впроваджували доволі різні підходи до вирішення проблем.

Для прикладу, Федеральна резервна система США застосовувала інструменти, найбільший вплив серед яких мала роль кредитора. Тобто ФРС надавали можливість короткострокової ліквідності банкам, депозитним установам та іншим фінансовим установам. У ФРС розробили механізми, які працювали на досягнення поставлених цілей, а саме: Механізм фінансування комерційних паперів (CPFF), Механізм ліквідності пайових інвестиційних фондів грошового ринку, забезпечених комерційними паперами (AMLF), Механізм фінансування інвесторів грошового ринку (MMIFF) та Механізм надання термінових позик під заставу цінних паперів (TALF) [12].

Швидка реакція ФРС на початку фінансової кризи, допомогла втримати економіку держави, а також не дозволити світовій економіці втрати ще більше ніж це вже було на момент 2008 року, оскільки багато країн в світі є залежними від американського долара США.

Серед європейських країн можна виділити гарний результат Польщі, в якій Національний Банк Польщі модифікував традиційні інструменти, запропонувавши:

- операції рефінансування строком до 3 місяців, доступних для всіх банків;
- можливість збільшення (залежно від поточних потреб) частоти проведення операцій РЕПО, головним чином з метою стабілізації курсу злотого;
- збереження емісії грошових векселів з терміном погашення 7 днів як головного інструменту поглинання ліквідності, що використовується НБП, тощо [13].

Впроваджена монетарна політика Польщі у відповідь на фінансову кризу, що розросталася світом, була достатньо ефективною, оскільки їм вдалося уникнути рецесії протягом 2007-2009 років, порівняно з іншими країнами Європи.

Так, наприклад, Чеська Республіка мала великі проблеми, в країні спостерігалися економічна стагнація, зростання безробіття та загалом країна довго переживала період економічного спаду. Лише у 2013 році до всіх традиційних інструментів, як операції РЕПО, зниження облікової ставки, додалася політика обмінного курсу чеської крони [14].

Завдяки послабленню обмінного курсу економіка повернулася до зростання і минула загроза довгострокової дефляції, згодом, у 2017 році, дана політика була призупинена, оскільки було досягнуто виконання інфляційної цілі.

Серед країн Азії, однією з провідних вважається Японія, де Центральний Банк Японії досить довго шукав стратегію монетарної політики аби країна не зазнала величезних втрат. Спочатку це були нульова процентна ставка та політика кількісного пом'якшення. Далі Банк Японії створив програму купівлі активів, умовою якої було надання довгострокових коштів за фіксованою ставкою, а також купівля фінансових активів до числа яких входили японські

державні облігації, корпоративні облігації та біржові фонди. Основною метою було досягти цінової стабільності на рівні 2% [15].

Результатом роботи програми монетарної політики банку вдалося досягти рівня нижче природної ставки відсотка, це було вперше за останні роки, протягом яких Японський Банк боровся з нульовою процентною ставкою. Японська економіка почала зростати, ринок праці був вузьким, з практично повною зайнятістю.

Як можна побачити з досвіду різних країн світу в протидії фінансовій кризі, монетарна політика відіграє одну з ключових ролей задля скорішого відновлення економіки країни. Правильний набір інструментів та аналіз поточної ситуації в країні з показниками ефективності економіки, може вплинути на те, як надалі буде розвиватися країна та чи вдасться їй уникнути дефолту, стабілізувати економіку та згодом покращити свої результати.

Отже, грошово-кредитна політика є важливий елемент в управлінні державою та її економікою. Вона полягає в досягненні цілей, що покращують рівень життя в країні, зміцнюють економічну стабільність та допомагають уникнути затяжних кризових станів.

Отже, досягнення цілей неможливе без застосування інструментів грошово-кредитної політики, лише правильний комплекс заходів здатен показати гарний результат. Беручи до уваги досвід різних країн можна помітити, що не завжди першочерговий набір інструментів допомагає отримати бажаний результат. Перш ніж впроваджувати монетарні засоби у загальнодержавній стратегії розвитку, варто реально оцінити стан економічної ситуації в сегменті конкретної держави, а також вплив світової економіки на неї. Чіткий розподіл цілей допомагає досягати головної мети поступово, зосередження на конкретних проблемах і їх миттєве вирішення, призводить до кращого результату.

Таким чином можна зробити висновок, що питання ефективної реалізації грошово-кредитної політики є важливими для кожної країни, незалежно від рівня економічного розвитку.

2 ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз стабілізаційної монетарної політики України під час кризових станів

Економічна історія України з початку 21 століття пережила чотири найбільші потрясіння, що однозначно відображалися на рівні життя громадян. Ці кризи не завжди були результатом фінансових проблем, а й ті, що були викликані політичним чи соціальним фактором.

Кожне таке потрясіння супроводжувалося новим або трансформованим набором інструментів монетарної політики задля утримання стабільності певних економічних показників, які впливають на соціальний рівень або ж уникнення різкого спаду. Діяльність НБУ, як центрального банку країни, органу, що повинен виконувати якісну політику для досягнення поставлених цілей, не завжди демонструвала гарні результати [16].

Основною метою НБУ в будь-які часи, відповідно до Конституції України, вважається забезпечення цінової стабільності в країні. Зазвичай, щоб досягти головної мети НБУ використовує певний набір інструментів, основними серед них вважаються:

- облікова ставка;
- інтервенції на валютному ринку
- обов'язкові резерви;
- операції РЕПО;
- купівля та продаж державних цінних паперів;
- операції своп [17].

Але в стані фінансових криз, НБУ зазвичай дещо змінює інструментарій монетарної політики, який є більш доцільним в конкретний період.

Так, в період Великої рецесії 2008 року, НБУ провів монетарну політику, що вважається не дуже якісною і має досить багато негативних відгуків, які базуються на показниках ефективності. Все це через те, що якщо поглянути на

монетарну політику, яка планувалася на 2008 рік, то рішення НБУ були досить помірними і ціллю на цей рік було утримання стабільності національної грошової одиниці як важливої передумови фінансової і макроекономічної рівноваги та сталого соціально-економічного розвитку країни. Показники ефективності говорили, що робота проведена в 2007 році була якісною, і темпи розвитку економіки були одними з найкращих за останні роки.

Але фактором, що мав би вплинути на планування методів грошово-кредитної політики 2008 року з більш ефективним способом, було те, що інфляція почала різко зростати у червні 2007 року. На рисунку 2.1 помітно, що до червня місяця ситуація була помірною і показник не зростав швидкими темпами. В червні він піднявся на 3% і протягом наступних шести місяців зростав з кожним наступним на рівні до 1%, а на кінець 2007 року взагалі становив 16%.

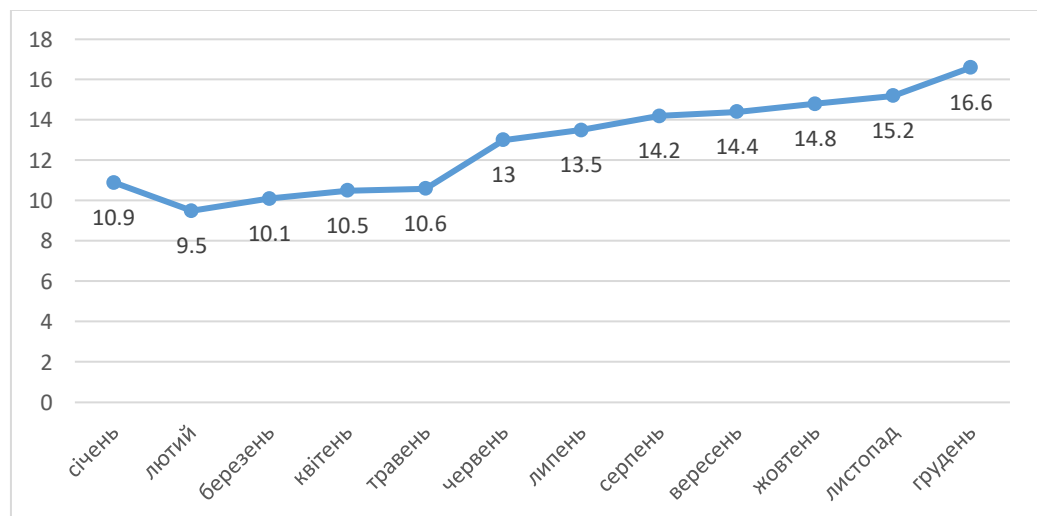


Рисунок 2.1 – Індекс інфляції України протягом 2007 року, %[18]

Навіть, якщо причиною зростання інфляції в НБУ визначили погану врожайність, яка вплинула на рівень цін продуктів харчування, а не ситуацію, яка починала розгортатися в світі, починаючи з іпотечної кризи 2007 року в США, то зниження рівня інфляції або хоча б її стабілізація повинні були бути одним із пріоритетних завдань на наступний рік [19].

Тому, звісно, монетарна політика в 2008 році не була готова до подій, які почали розгортатися восени 2008 року. Кабінет міністрів в грудні прийняв програму діяльності по протидії фінансовій кризі, де й були установки для роботи НБУ і монетарної політики, зокрема.

На наступний 2009 рік задачею НБУ було втримання банківської системи в цілому, тобто переважна більшість дій була направлена на допомогу банкам, до них включають:

- збільшення нормативів резервування за кредитним операціями по кредитах, інформацію про які не внесли до кредитних історій;
- створення механізму обмеження верхньої межі ставки залучення депозитів фізичних осіб банківськими установами на внутрішньому ринку;
- збільшення вимог щодо прозорості корпоративного управління банками;
- відміна дострокового погашення кредитів резидентами України за кордоном;
- введення норматив резервування для відшкодування можливих витрат по кредитним операціям банків від обсягу наданих кредитів на споживчі потреби у розмірі 100% [20].

Таке зосередження на банківській системі трохи стабілізувало економічну ситуацію в країні до прикладу в таблиці 2.1 продані показники ефективності монетарної політики України саме в період розпалу великої фінансової кризи, повна статистика яких представлена у таблиці Б.1 у додатку Б. У 2008 році індекс інфляції становив 22,3% в порівнянні з попереднім роком він зріс на 5,7%, а от в 2009 відбулося суттєве зниження на 10 пунктів і показник становив вже 12,3%. Можна спостерігати, що наступний, 2010 посткризовий рік індекс рівня споживчих цін стабілізувався.

Щодо облікової ставки, то вона не була зазначена як плановий інструмент монетарної політики, тобто її підняття було спричинене іншими факторами впливу.

Таблиця 2.1 – Показники ефективності грошово-кредитної політики України протягом 2008-2010 рр.

Показник	Рік			
	2007	2008	2009	2010
Індекс інфляції, %	16,6	22,3	12,3	9,1
Облікова ставка, %	8	12	10,25	7,75
Грошова маса, млн грн	396 156	515 727	487 298	597 872
Обмінний курс гривні до долара США, грн	5,05	5,26	7,79	7,93

З даних таблиці 2.1 можна зробити висновки, що у 2009 році облікова ставка зменшилася в порівнянні з 2008 роком і становила 10.25%, потім у 2010 році показник становив ще менше, на рівні 7,75%. Тобто спостерігаємо, що в кінці 2008 року, коли в країні настав момент піку фінансової кризи, показник був найвищим і становив 12%.

Один з головних показників – грошова маса зріс у 2008 році, що наведено у таблиці 2.1, бо зазвичай збільшення цього показника спостерігається в нестабільні для країни моменти, тоді коли громадяни хеджують ризики і віддають перевагу готівці, бо це є більш надійним варіантом. Особливо в ситуації цієї кризи, коли в Україні і світі постійно закривалися банки та фінансові установи. Тому зростання цього показника є цілком очевидним.

Так, у 2008 році відбулося суттєве зростання в порівнянні з попереднім роком на 119 571 млн грн і становило 515 727 млн грн. Можна помітити, що направленість на банківську систему в грошово-кредитній політиці НБУ дала результат і в 2009 році показник становив 487 298 млн грн, зменшившись на 28 429 млн грн. Але наступні роки грошова маса в країні все одно продовжувала зростати в залежності від ситуації в конкретний період часу і навіть результат за 2010 рік є надто великим в зростанні як на той час, а саме 110 574 млн грн.

Важливим чинником в економіці України завжди був обмінний курс долара США, бо країна мала високий рівень доларизації. Так у 2008 році коли криза почала розвиватися саме з США, багато країн з високим рівнем

доларизації мали великі втрати. Так зростання у 2009 році зі звичних 5 грн майже до 8 грн за 1 долар США, було одним з головних полій в економічній історії України (таблиця 2.1).

З того моменту показник не вдалося зменшити, але добре те, що показник не продовжував зростати з кожним роком.

Провівши аналіз фінансової кризи 2008 року та монетарної політики, що впроваджувалася в той період в Україні, не можна сказати з огляду на показник, що це був досить вдалий результат. Загалом Україні на той час не вистачило застосування більш дієвих інструментів грошово-кредитної політики, здається, що в такий складний період вона повинна була бути агресивнішою. Всі ці заходи не зупинили економічний спад, а навіть призвели до стагнації, з огляду показники зростають, але це також додаткова допомога сприяла цьому. Так використавши допомогу МВФ під назвою «Stand by» Україна можливо покращила показники у 2009 році, але згодом це призвело до ще гірших результатів. МВФ призупинило співпрацю з Україною через невиконання зобов'язань, чим зупинило додатковий потік коштів до бюджету в країні.

Дана ситуація може бути спричинена не лише економічними проблемами, а й політичними, задля якісної антикризової політики гілки влади повинні працювати злагоджено аби досягти кращого результату для країни, а не так, як це відбувалося в Україні в 2008-2009 роках.

Політична ситуація стала одним з головних факторів в наступному кризовому стані для України, який розпочався восени 2013 року. Перш за все ситуація в країні була політично-соціальна, громадяни добилися відсторонення четвертого президента і обрали інший напрям розвитку держави – європейський.

Те, як складно відбувався процес поступового переходу до європейського напрямку, похитнуло економіку України, перш за все через те, що країна залишилася без влади, а самі четвертий президент та прем'єр міністр перед цим будували великі зв'язки з Москвою. Оскільки обраний напрям не

відбувся, Україна втратила найбільших на той час інвесторів і не піддалася вступу до Митного союзу, що вплинуло на імпорт та експорт в країні, зменшивши їх. Протягом періоду безвладдя ситуація з інвестиціями та й будівництвом в країні призупинилися, тобто населення не розуміло як все буде відбуватися надалі [21].

Ситуація погіршилася в момент окупації Росією територій України навесні 2014 року. Анексія АР Крим та окупація Луганської та Донецької областей призвели до озброєного конфлікту на території України і додали ще більших не лише соціальних, а й економічних проблем. І так проблеми в країні поглиблювалися: втрата одного з найбільш економічно вигідних регіонів – Донбасу, втрата працездатного населення, постійні воєнні дії, втрата банківських філій та стратегічно важливих підприємств, а з ними і грошей банківської системи, втрата багатьох шляхів збагачення держбюджету [22].

Відповідно до даних поданих у таблиці 2.2, рівень інфляції досяг у 2014 році високого показника, а саме 24,9%, у порівнянні з 2013 роком показник зріс на 24,4%.

Таблиця 2.2 – Показники ефективності грошово-кредитної політики України протягом 2013-2022 рр.

Показник	Рік								
	2013	2014	2015	2016	[...]	2019	2020	2021	2022
Індекс інфляції, %	0,5	24,9	43,3	12,4	[...]	4,1	5,0	10,0	26,6
Облікова ставка, %	6,5	14	22	14	[...]	13,5	6	9	25
Грошова маса, млн грн	908 994	956 728	994 062	1 102 700	[...]	1 438 311	1 850 007	2 071 358	2 501 621
Обмінний курс гривні до долара США, грн	7,99	11,8	21,84	25,5	[...]	25,84	26,96	27,29	32,34

Результат 2015 року вважається найвищим за останні роки і складає 43,3%, відмінність між попереднім роком знову майже в двічі, на 18,9%, але

як можна помітити згодом показник стабілізується, а економіка пристосовується до ситуації.

Загалом основним моментом в монетарній політиці цього часу вважається перехід від фіксованого обмінного курсу до плаваючого і те що НБУ зосередився на рівні інфляції, а не обмінному курсі гривні.

Задля досягнення головної цілі, НБУ планував використати такі інструменти грошово-кредитної політики:

- заходи щодо рекапіталізації банків;
- рефінансування;
- використання облікової ставки як головного інструменту регулювання ринку, в умовах гнучкого курсу;
- використання оптимального коридору ставок за щоденними операціями постійної дії для ефективного впливу на кон'юнктуру міжбанківського кредитного ринку [23].

Однією з головних реформ цього часу вважається «очищення» банківського сектору, на момент запровадження цієї програми в Україні функціонувало 180 банків і при першій хвилі закриття залишився 91 банк [24].

Тобто можна сказати, що НБУ того часу був зосереджений знову на банківській системі, дуже багато змін відбулося з метою подальшого нормального функціонування банків. В момент початку воєнного конфлікту на сході України, майбутнє економіки залежало не тільки від центрального банку, а й від інших органів державної влади. Лише спільна робота могла створити якісну систему управління ризиками, які постійно виникали в той момент.

На фоні подій, що відбувалися в країні протягом 2013-2015 років гривня дуже знецінилася. Так в момент втечі президента з країни вартість 1 долару США сягнула позначки в 10 грн, а з моменту введення плаваючого валютного курсу у лютому 2015 – це були рекордні на той час для України 24,5 грн. Протягом 2015 року, як зображено на рисунку 2.2, обмінна вартість долару

США коливалася майже на одному рівні, але таке стрімке зростання загалом не було нормальним та звичним для населення країни.

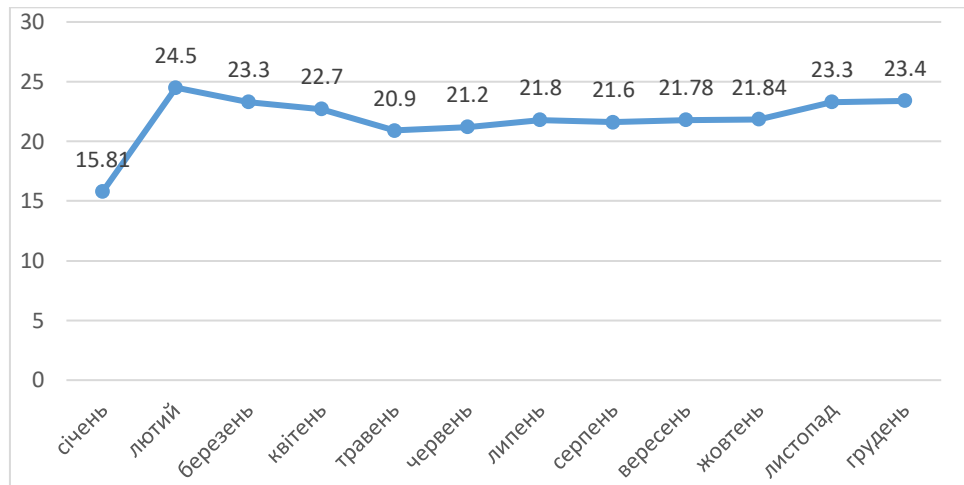


Рисунок 2.2 – Обмінний курс гривні до долара США в Україні протягом 2015 року, грн [25]

Відповідно до даних, поданих в таблиці 2.2, спостерігається знецінення гривні, бо у 2016 році показник зростає ще більше і наприкінці становить 25,5 грн за 1 долар США. В подальшому зросла волатильність показника, він змінювався також як результат нестабільної політичної ситуації протягом наступних років.

Також зростав і показник грошової маси, так протягом 2014-2015 років спостерігалася ще незначне збільшення у розмірі 37 334 млн грн, то за наступний рік показник зріс на 108 638 млн грн і становив 1 102 700 млн грн (таблиця 2.2). НБУ пов'язує такий результат з зростанням гривневих депозитних вкладень, зростання доходів населення сприяло збільшенню гривневого депозитного портфеля громадян.

У 2015 році НБУ підняв облікову ставку, як можна помітити з даних таблиці 2.2, до рівня 22%, що на 8 % більше за попередній рік. Такий приріст вважався за необхідне через те, що незначне підвищення ключової ставки не вплинуло б на фінансово-економічну систему в потрібному обсязі. З

наступного року показник мав тенденцію до зменшення і знову повернувся до ставки 2014 року – 14%.

Наступні роки окупації територій всі ці показники постійно змінювалися, але загалом ситуація в країні трохи стабілізувалася, почалися нові потоки інвестицій, замість попередньо втрачених. Держава загалом зорієнтувалася на розвитку бюджету армії, настрої населення більш стабілізувалися, але все одно постійні воєнні дії не давали змоги розвиватися країні на повну потужність [26].

Грошово-кредитна політика періоду 2013-2014 року орієнтувалася на стабілізацію грошової одиниці в країні та зменшення рівнів інфляції, але все ж таки не можливо сказати, що вона була надто вдалою. Зрозуміло, що чинниками економічних проблем були і малі об'єми золотовалютних резервів і загалом низький рівень життя в країні. Україна вдавалася до траншів МВФ, які повинні були стабілізувати економіку, але певні проблеми в політичних структурах не в змозі були реанімувати бюджет. Зміни в банківській системі можна вважати одним з найбільш ефективних результатів роботи НБУ на той момент. НБУ струснули фінансову систему, що призвело до того, що виявили серйозні проблеми: відмивання грошей, інсайдерське кредитування, диспропорції на валютному ринку.

Згодом Україна почала реанімувати, свою економіку і певний час спостерігалось покращення загальної ситуації. Але в 2020 році світ накрила інша економічна криза, що зараз має назву Коронакриза, вона сталася на фоні поширення пандемії Covid-19. Втрата працездатного населення, стрімкі темпи падіння виробництва, застій в туристичному бізнесі, який був одним з найголовніших шляхів доходу в деяких країнах, торгівля, транспорт – всі чинники розвитку економіки та суспільства були задачі, оскільки світ став на паузу. Головною статтею витрат стала охорона здоров'я, медицина на той момент потребувала допомоги аби якнайшвидше вийти з моменту застою [27].

В Україні на протидію кризі спричиненою Covid-19 НБУ задіяв інструменти, що допомогли б банківській сфері. Так, щоб дати банкам більше

свободи при рішеннях, було призупинене впровадження буферів консервації капіталу та системної важливості. Таким чином банки могли використовувати капітал більше ніж мінімальний рівень щоб поглинати кредитні збитки, та для збільшення кредитного портфеля [28].

Щоб допомогти позичальникам НБУ стимулював банки реструктуризувати кредити.

На 2021 рік планувалося утримання інфляції на рівні 5%, але відповідно до даних, поданих у таблиці 2.2, вона зросла на 5% від очікуваних і становила вже 10%

Використання облікової ставки вважалося одним з ключових інструментів на 2021 рік, вона сприяла головній цілі НБУ, за якої міжбанківські короткострокові ставки утримуються на рівні, близькому до облікової ставки. У 2020 році облікова ставка становила 6%, але з наступного року показник підняли до рівня 9%, такі дії НБУ спрямовувалися на уникнення проінфляційних ризиків та поступово-стійкого зниження інфляції [29].

Грошова маса протягом 2019-2020 років мала значний приріст, а саме 411 696 млн грн, зображено в таблиці 2.2, такий показник зростання є досить зрозумілим, оскільки нестабільність ситуації в світі змушує населення тримати гроші в готівці. З наступним роком грошова маса в країні становила 2 071 358 млн грн, тобто знову відбувається зростання, показник становив 1 850 007 млн грн у 2020 році, а приріст був 221 351. Можна сказати, що другий приріст був більш помірним через те, що ситуація з пандемією в 2021 році хоч і не була кращою, але це вже не було чимось новим і країни поступово знаходили шляхи вирішення певних як епідемічних, так і економічних проблем.

Щодо обмінного курсу гривні, то відповідно до даних поданих в таблиці 2.2, маємо, що показник зріс, але це не було значне збільшення. З початком пандемії у 2020 році показник становив 26,96 грн за 1 долар США, що на 1,12 грн, а з наступним роком зростання було менше ніж на гривню і в 2021 році показник становив 27,29 грн. Тобто під час коронакризи обмінна вартість

гривні не мали значних змін, як це зазвичай відбувалося в попередні фінансові потрясіння для країни.

Загалом криза викликана пандемією, показала, ті напрями, на які варто було б звернути увагу раніше, економічні проблеми відбувалися через те, що не були оснащені лікарні, освітній простір не одразу був готовий до дистанційного навчання та інше, тому Україні довелося витрати велику суму на боротьбу з Covid-19, а саме 19 105,1 млрд грн. Але якщо оцінювати роботу НБУ та банківської системи загалом, то можна зауважити, що ситуація не була настільки трагічною, як це ставалося раніше. Антикризові заходи та реформа банківської системи відіграли важливу роль і сучасні технологічні можливості дали змогу банкам працювати без будь-яких збоїв. Навіть порівнюючи показники ефективності з кризами минулих років, в даному періоді були більш стійкими.

Можливо криза спричинена пандемією Covid-19 могла б показати і інші результати у 2022 році, але Україна зіткнулася з повномасштабним російським вторгненням. Не можна констатувати, що це наразі є економічною кризою, оскільки вся робота головних органів влади направлена на зупинення російської агресії, деокупацію територій та збереження життів громадян. Тому діяльність НБУ також наразі має інші цілі, а саме забезпечення стабільної роботи банківської і фінансової системи країни, максимальне забезпечення потреб оборони України, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури.

Грошово-кредитна політика НБУ з початком воєнного стану була досить різкою і включала такі інструменти:

- у червні 2022 року облікову ставку різко підняли до 25%;
- фіксація валютного курсу гривні відбулася з початком введення воєнного стану, згодом курс був зафіксованим на рівні 36,6 грн;
- обмеження на ринку валюти, заборона та обмеження на користування іноземною валютою задля захисту фінансової системи;

– взаємодія грошово-кредитної політики з державним бюджетом, шляхом зупинення законів, що раніше забороняли центральному банку підтримувати держбюджет. Як результат нововведення є те, що НБУ самостійно визначає обсяги підтримки бюджету України;

– купівля державних цінних паперів [30].

Облікова ставка на початку повномасштабного вторгнення становила 10%, згодом, у червні 2022 її підняли до рівня 25%, це вважається найвищим відсотком за цим показником в історії України. Але таке рішення НБУ було виявлене для зупинення росту інфляції та пом'якшення валютних обмежень [31].

Щодо рівня інфляції, то відповідно до даних таблиці 2.2 рівень інфляції загалом зріс на 16,6% і становив 26% у 2022 році, на початку введення воєнного стану прогнозована ставка становила 31%. Якщо розглянути інфографіку, зображену на рисунку 2.3, то варто зауважити, що до кінця 2020 року інфляція мала зменшення. У березні спостерігається пік показника, це є перший повний місяць з моменту ведення бойових дій, тому, відповідно, наступне його поступове зменшення є результатом дій монетарної політики НБУ під час воєнного стану.

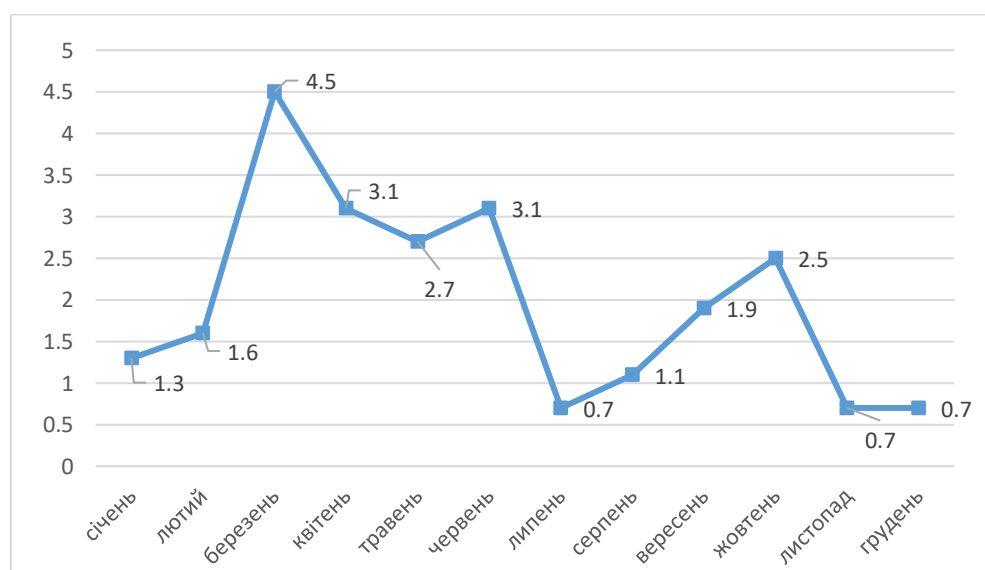


Рисунок 2.3 – Індекс інфляції (до попереднього місяця) у 2022 році,% [17]

Наступним показником, що зростає є грошова маса, протягом 2022 року її збільшення спостерігається в розмірі 430 263 млн грн і наприкінці 2022 року показник становить 2 501 621 млн грн. Знову ж таки, це є звичним вже для кризового стану моментом, грошова маса могла б бути ще більшою, якби не обмеження на готівку, що запровадили в НБУ, особливо в перші місяці повномасштабного вторгнення.

Обмінна вартість гривні перейшла в фіксовану ставку з моменту початку війни, після чого вартість долару США підняли на рівень 36,6 грн. Оскільки тримати його на рівні 24 лютого вже не було можливим, бо світова економіка та економіка України зазнали змін, тому аби не розвинути інфляцію, було встановлено таку вартість долару США [32].

Загалом монетарна політика України була вдалою у 2022 році і НБУ навіть збагатив бюджет України. Такий непоганий рівень, як для ситуації, що сталася в країні, спостерігається ще й через неймовірну кількість фінансової допомоги від західних країн- партнерів. Також вдалим інструментом грошово-кредитної політики за минулий рік є купівля цінних паперів, таким чином він проінвестував держбюджет України на суму 400 млрд грн [33].

Аналізуючи економічні кризи, з якими стикалася Україна, варто зауважити, що з набуттям досвіду результати ставали кращими. Звісно, не всі інструменти монетарної політики були вдалими, а іноді не вистачало більш жорстких мір від НБУ. Тому задачею НБУ наразі є детальний аналіз та впровадження заходів, що стабілізують економіку України надалі і зупинять можливу інфляцію після завершення воєнного стану.

2.2 Рекомендації щодо управління монетарною політикою України задля забезпечення стабільності

Оскільки в Україні наразі йде повномасштабна війна, то складно говорити про те якою має бути монетарна політика НБУ в традиційному для неї контексті. Основною метою грошово-кредитної політики зазвичай було забезпечення цінової стабільності або стримування росту інфляції, але з початком воєнного стану політика НБУ змінилася і кожен державний орган працює на захист України.

Провівши кореляційний аналіз залежності рівня інфляції від таких показників, як: грошова маса, облікова ставка, обмінний курс гривні, варто зауважити, що вплив цих показників на інфляцію в країні не спостерігається. За формулою кореляції Пірсона по всіх трьох показниках спостерігається протилежна помірної залежності.

До прикладу на рисунку 2.4 зображена діаграма розсіювання, що вказує на взаємозв'язок між індексом рівня інфляції та показником грошової маси в Україні з початку введення воєнного стану на кожен місяць.

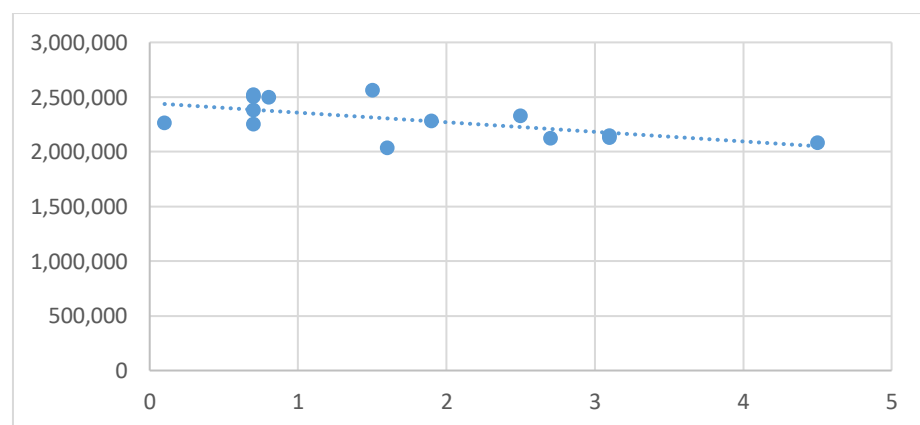


Рисунок 2.4 – Взаємозв'язок між індексом інфляції та показником грошової маси з початку введення воєнного стану в Україні

Відповідно до розрахунків, проведених в програмі Excel за формулою Пірсона, в додатку В, рисунок В.1, коефіцієнт кореляції складає $-0,625$ і лінія тренду графіку йде вниз, вправо від осі ординат. Це говорить про те, що між показниками спостерігається негативна залежність, тобто можна стверджувати, що грошова маса не впливає на рівень інфляції в країні.

Наступним показником є облікова ставка, діаграма розсіювання якої зображена на рисунку 2.5, де точки розташовані досить віддалено від лінії та знову спостерігається зворотній зв'язок, бо лінія тренду направлена вниз. Коефіцієнт кореляції відповідно до розрахунків представлених в додатку В на рисунку В.2 складає $-0,632$, що говорить про помірну зворотну лінійну залежність. Тобто такий результат не вказує на високий рівень залежності між показниками.

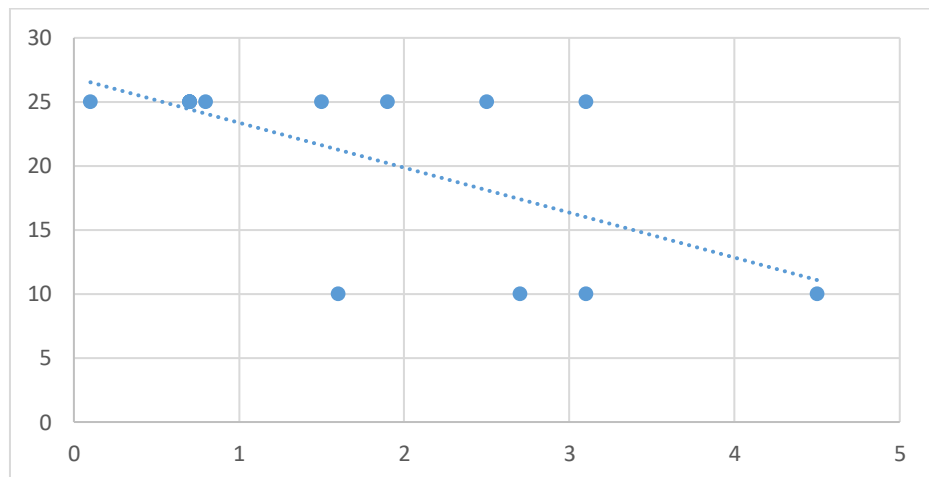


Рисунок 2.5 – Взаємозв'язок між індексом інфляції та показником облікової ставки з початку введення воєнного стану в Україні

Щодо обмінної вартості гривні, то коефіцієнт кореляції склав $-0,667$, відповідно до розрахунків поданих на рисунку В.3 в додатку В, що вказує на протилежну помірну залежність між даним показником та рівнем інфляції з моменту початку повномасштабної війни в Україні. Діаграма розсіювання, що зображена на рисунку 2.6 підтверджує розрахунки, оскільки лінія тренду направлена вниз, вправо.

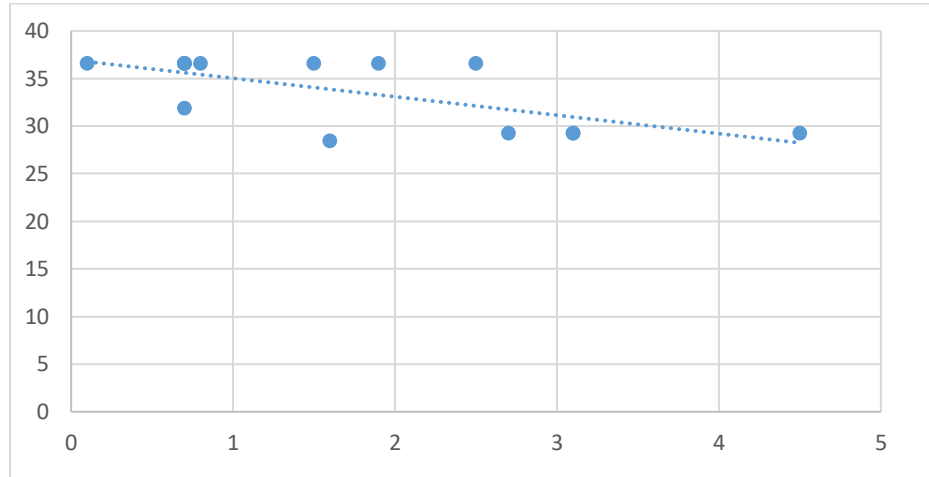


Рисунок 2.6 – Взаємозв’язок між індексом інфляції та показником обмінного курсу гривні з початку введення воєнного стану в Україні

Отже, аналізуючи розрахунки не можна стверджувати, що попередні показники ефективності монетарної політики вплинули на інфляцію з моменту введення воєнного стану. Такий результат може бути спричинений не тим, що рівень інфляції в Україні в порівнянні з попереднім роком зріс на кінець 2022 року, а тому що з початку введення воєнного стану показник поступово зменшувався. Тобто якщо розглядати індекс інфляції до попереднього місяця, то показник має тенденцію до зниження.

На рисунку 2.7 зображена тенденція зміни індексу інфляції в Україні на наступні чотири місяці. Відповідно до результатів отриманих за допомогою розрахунків, що представлені в додатку Г, маємо рівняння регресії (див. рівняння 2.1), що при застосуванні говорить про майбутній ріст інфляції.

$$y = 0,0014x^3 - 0,0271x^2 - 0,0702x + 3,1157, \quad (2.1)$$

де x – значення незалежної змінної (час)

y – значення залежної змінної (індекс інфляції)

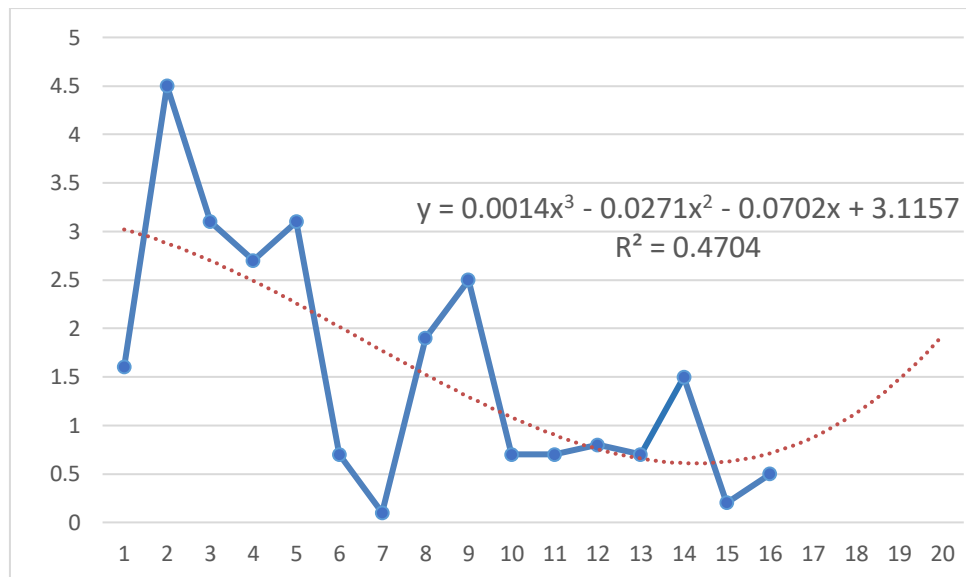


Рисунок 2.7 – Лінія тренду індексу інфляції з початку введення воєнного стану в Україні

Аналіз регресії показує, що у розглянутій моделі залежності між індексом інфляції та часом коефіцієнт детермінації дорівнює 47,04%. Це означає, що приблизно 47,04% варіації індексу інфляції можуть бути пояснені змінами в часі.

Такий результат свідчить про те, що час має помірний вплив на зміну індексу інфляції і 47,04% вказує на те, що час пояснює близько половини варіації індексу інфляції, що може вважатися значимим результатом

Відповідно до даних отриманих в результаті використання рівняння 2.1 індекс інфляції у червні 2023 року повинен зрости з 0,5 до 0,8%, у липні показник, відповідно до моделі, повинен становити 1,0%. Можливо буде спостерігатися новий пік інфляції, бо в серпні показник становить 1,2, а вересні вже на 0,4 % більше, а саме 1,6%. Лінія тренду, побудована на основі регресійного аналізу, відображає цей ріст інфляції. Чим довше триває період спостереження, тим більш вираженою може бути ця тенденція.

Якісна розробка грошово-кредитна політика є важливим етапом у розвитку економіки у післявоєнний або посткризовий період. Не можна стверджувати, що від неї цілком залежить розвиток країни, але вона є одним з ключових елементів цього. Монетарна політика воєнного стану в Україні

працює досить вдало, НБУ провів гарну роботу, щоб не дозволити гривні впасти, а банківській системі функціонувати безперебійно.

Але все ж таки на майбутнє потрібно змінювати деякі моменти в монетарній політиці аби дозволити фінансовому сектору втриматися та зменшувати ті економічні показники, які через умови війни зростають.

Облікова ставка у 2022 році зросла до рівня 25%, що дозволило прибрати ілюзії та показати реальність економіки, як вже зазначалося вище, це було правильним результатом на той момент. Але вже пройшов майже рік і облікова ставка не може постійно залишатися на такому високому рівні, бо вона має вплив на державні заощадження банків.

Зменшення облікової ставки може знизити вартість позик та кредитів для банків. Це може стимулювати попит на кредити, які використовуються для інвестицій та кредитування підприємств. Зниження витрат на кредит може сприяти збільшенню заощаджень банків [34].

Зниження облікової ставки може зробити інвестиції більш привабливими для банків. Зменшення вартості позик спонукає банки активно інвестувати свої ресурси в різні проекти та цінні папери, що може збільшити їх прибутковість та допомогти збільшити державні заощадження.

Наступним кроком необхідно змінити систему дохідності банків, наразі ліквідність банків пов'язана з тим, що на їх рахунки постійно надходить міжнародна допомога та емісійні кошти, а отже загалом є не використані кошти, хоча їх можна було б направити на ефективніше функціонування економіки України. Ці кошти могли б кредитувати державу, але наразі незадіяні кошти на їх рахунках, лише дестимулюють банки до їх вкладів у розвиток держави, її бізнесу, який досить часто знаходиться на межі закриття. Тому щоб уникнути цієї проблеми варто обмежити суми вкладів банків у депозитні сертифікат НБУ, ліміт у 100% від розміру обов'язкових резервів банку, сформованих відповідно до вимог НБУ. Варто також змінити нормативну базу щодо формування обов'язкових резервів банків.

Підтримка реального сектору економіки в умовах війни є критично важливою для забезпечення стійкості та відновлення економіки. Стимулювання кредитування малого та середнього бізнесу може стати частиною заходів НБУ. Монетарна політика може включати заходи, спрямовані на полегшення доступу до кредитів для малого та середнього бізнесу. Це може включати зниження регуляторних обмежень, створення спеціальних програм кредитування та фінансової підтримки цього сектору.

Розвиток реального сектору економіки збільшує можливості до інвестицій, але зрозуміло, що на момент воєнних дій на території країни досить важко отримати кошти на певне підприємство, забудову або виробництво. Оскільки велика частина території країни постійно перебуває під обстрілами і функціонування будь-якої підприємницької діяльності там унеможлиблюється.

Можна сказати, що запропоновані шляхи удосконалення не є наразі нагальними, але вони є важливими в перспективі для НБУ. Ці рекомендації можуть слугувати загальними орієнтирами для розробки монетарної політики в умовах воєнного стану, але повинні враховувати специфіку подій, що відбуваються конкретно в той чи інший момент.

Отже, грошово-кредитна політика України наразі функціонує на забезпечення безпеки країни та її громадян. НБУ не ставить звичні в період попередніх криз цілі, оскільки вони не відповідають реаліям життя в Україні протягом 2022 – 2023 років, але все одно стабільність економіки допомагає стабільності в країні.

Запропоновані шляхи покращення грошово-кредитної політики можуть сприяти розвитку банківського кредитування та реальному сектору економіки загалом. Реальний сектор є важливим джерелом експорту товарів і послуг, що сприяє залученню іноземних валютних коштів та зміцненню зовнішньоекономічних відносин країни.

Монетарна політика в умовах війни має велике значення для забезпечення фінансової стабільності, контролю інфляції, підтримки економічного зростання та зниження фінансових та економічних ризиків. Це важливий інструмент для забезпечення стабільності та розвитку економіки в умовах війни.

ВИСНОВКИ

Забезпечення фінансової стабільності та ефективне функціонування банківської системи в країні – це робота центрального банку. Грошово-кредитна політика є основоположним механізмом управління економікою, регулювання грошового обігу, контролю інфляції, стимулювання економічного зростання та забезпечення стабільності фінансово-економічної системи. Вдала її розробка та впровадження завжди позитивно діють на показники ефективності діяльності центрального банку та сприяють економічному розвитку.

Її важливість особливо проявляється в моменти кризових становищ для країни, тому що застосування вдалих інструментів монетарної політики може швидко стабілізувати фінансову систему. Грошово-кредитна політика допомагає підтримувати стабільність фінансової системи, запобігаючи паніці та банкрутствам. Досконалий її механізм може допомогти уникнути надмірної інфляції, яка часто є проблемою в кризових періодах, а контроль над грошовою масою та стимулювання або зниження кредитування можуть забезпечити стабільність цін.

Провівши аналітичну роботу та розглянувши досвід України в моменти найтяжчих для неї криз за останні двадцять років, варто зауважити, що з роками монетарна політика ставала ефективнішою. Тому що, виходячи з даних статистики НБУ, з'ясували, що світова фінансова криза 2008 була складним етапом економіки України й спровокувала застій в розвитку держави. Переломний період 2014-2016 років в країні також не мав гарних фінансових результатів при реалізації монетарної політики того часу, але за цього періоду стабілізувалася банківська система шляхом відсіювання ряду банків. Під час кризи, викликаній пандемією Covid-19, НБУ впровадив монетарну політику, яка була кращою, ніж в попередні періоди, тому показники ефективності не мали різких та значущих змін.

Наразі в Україні діє грошово-кредитна політика воєнного стану, яка направлена на забезпечення безпеки та територіальної цілісності України, як і цілі інших державних органів влади. Зростанню показників ефективності сприяють проблеми, що наразі є в країні, але попри високий рівень облікової ставки та обмінної вартості гривні, банківська система працює безперебійно. Реальна картина показників, а не прикривання їх за меншими результатами, дозволяє громадянам та фінансовому сектору бути готовими до змін, а відкритість монетарної політики стимулює довіру до центрального банку.

За результатами аналізу інфляція в Україні має тенденцію до зменшення та відповідно до отриманого результату коефіцієнта кореляції аналізовані показники ефективності не мають значного впливу на неї. Ситуація з підвищенням рівня інфляції може бути впливом окремих воєнних подій та результативність ведення оборонних та наступальних дій української армії.

Наразі для України важливо втримати економіку України аби в подальшому, після перемоги, країна здатна була б відновити результативність якнайшвидше. Це є досить важливим не тільки для рівня життя в країні, а й гарної платформи для інвестицій міжнародних компаній, що вірять в потенціал України та дійсно вбачають в ній певні економічні можливості.

Центральний банк повинен діяти відповідно до умов сьогоденної ситуації та запропоновані в роботі рекомендації можуть сприяти утриманню такого результату. Періодичний перегляд інструментарію грошово-кредитної політики є необхідним в умовах воєнного стану та змін, в яких перебуває Україна.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Крухмаль О.В., Коломієць П.Ю. Превентивне управління проблемними кредитами в умовах воєнного стану. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Проблеми та перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України». СумДУ. 2022 С. 38 – 41 URL: https://fintech.biem.sumdu.edu.ua/wp-content/uploads/2023/02/zbirnik_2022.pdf
2. Матвійчук Н. В. Національний банк та грошово-кредитна політика: конспект лекцій Луцьк: Волинський національний університет імені Лесі Українки, 2022. 91 с. (дата звернення 19.04.2023).
3. Кривцун І. Особливості сучасної монетарної політики центробанків. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-92> (дата звернення: 19.04.2023).
4. Ковальчук Т. Монетарна політика як вагомий інструмент стимулювання економічного розвитку. *Банківська справа*. 2020. № 1 (151). С. 70–75. (дата звернення 21.04.2023).
5. Tsoukis C. Theory of macroeconomic policy. Oxford University Press, 2020. URL: <https://doi.org/10.1093/oso/9780198825371.001.0001> (date of access: 24.04.2023).
6. Коровій В. В. Грошово-кредитна політика в умовах економічних перетворень. *Проблеми економіки*. 2020. № 3 (45). С. 167–175. (дата звернення: 24.04.2023)
7. Monetary Policy Meaning, Types, and Tools. Investopedia. 2023. URL: <https://www.investopedia.com/terms/m/monetarypolicy.asp> (date of access: 27.04.2023).
8. Орищин Т. М. Особливості застосування різних видів та режимів грошово-кредитної політики в сучасних реаліях. Економічна наука. *Економіка*

- та держава. 2018. №6 С. 47 – 50. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/6_2018/12.pdf (дата звернення 27.04.2023)
9. Власова С. І. Грошово-кредитна політика: методи та інструменти її реалізації: thesis. 2018. URL: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/handle/123456789/8076> (дата звернення: 29.04.2023).
10. Fiscal and monetary policy of economic development / I. Chugunov et al. *European journal of sustainable development*. 2021. Vol. 10, no. 1. P. 42. URL: <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p42> (date of access: 30.04.2023).
11. Makarov O., Arzhevitin S. Coordination of monetary and fiscal policies during crisis. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2022. Vol. 6, no. 41. P. 17–31. URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v6i41.251384> (date of access: 02.05.2023).
12. Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet Federal Reserve System URL: <https://www.federalreserve.gov/default.htm> (date of access: 03.05.2023)
13. Ilona Skibińska-Fabrowska, National Bank of Poland. District Branch in Lublin. The College of Business Administration Warsaw School of Economics, 2015. URL: <https://doi.org/10.26366/PTE.ZG.2015.15> (date of access: 05.05.2023)
14. Реакція монетарної політики на наслідки світової фінансово-економічної кризи Офіційний сайт Національного Банку Чехії URL: https://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/7_cilovani_inflace/3_reakce_menove_politiky_na_dopady_svetove_financni_a_hospodarske_krize/ (date of access: 10.05.2023)
15. Monetary policy Bank of Japan URL: <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/cfc.htm> (date of access: 12.05.2023)
16. Чиж Наталія, Урбан Оксана. Грошово-кредитна політика України: сучасні тенденції та виклики. *Економічний форум*. 2023. Т. 1, № 1. С. 157–162. URL: <https://doi.org/10.36910/6775-2308-8559-2023-1-20> (дата звернення: 13.05.2023)

17. Петик Л. О., Млінцова А. О. Аналіз застосування національним банком України основних інструментів та важелів грошово-кредитної політики. Гроші, фінанси і кредит. *Інфраструктура ринку*. 2022. №68. С. 243 – 248 (дата звернення: 13.05.2023)
18. Індекс інфляції України Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 14.05.2023)
19. Бураковський І. Якою була реакція України на світову фінансову кризу 2007-2009 років. Еспресо. 2021. URL: <https://espresso.tv/yakoju-bula-reaktsiya-ukraini-na-svitovu-finansovu-krizu-2007-2009-rokiv> (дата звернення: 15.05.2023)
20. Основні засади грошово-кредитної політики на 2009 рік. Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2009-rik> (дата звернення: 15.05.2023)
21. Мельник Т. В. Інструменти монетарної політики та практика їх застосування національним банком України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. №22 (2) с. 113 – 119 URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/22_2_2018ua/27.pdf (дата звернення: 15.05.2023)
22. Hall G., Sargent T. Three World Wars: Fiscal-Monetary Consequences. *PNAS*. 2022. №119 (18). URL: <https://www.pnas.org/doi/10.1073/pnas.2200349119> (date of access: 17.05.2023)
23. Про монетарну політику. Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about> (дата звернення: 17.05.2023)
24. Данік Н. В., Тихонова Т. Р., Деркач М. А. Реформування банківської системи України: проблеми та перспективи. *Економіка і суспільство*. 2018 №19. С. 981 – 985 URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/147.pdf (дата звернення: 17.05.2023)

25. Офіційний курс гривні до долара США у 2015 році Офіційний курс гривні щодо іноземних валют Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart> (дата звернення: 18.05.2023)
26. Данилишин Б. М. Основні напрями монетарної політики України. *Фінанси України*. 2018. № 2 (267). С. 9–25. (дата звернення: 18.05.2023)
27. Benmelech E., Tzur-Ilan N. The determinants of fiscal and monetary policies during the COVID-19 crisis. *SSRN electronic journal*. 2020. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3634549> (date of access: 20.05.2023)
28. Сокурєнко С. В. Прогнози економічної динаміки в Україні під час пандемії Covid-19. *Herald of Lviv University of Trade and Economics Economic sciences*. 2021. № 59. С. 57–64. URL: <https://doi.org/10.36477/2522-1205-2020-59-08> (дата звернення: 20.05.2023).
29. Основні засади грошово-кредитної політики на 2021 рік та середньострокову перспективу. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/dzrtnZTXIkICSQ> (дата звернення: 20.05.2023)
30. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk> (дата звернення: 20.05.2023)
31. Облікова ставка Національного банку Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish>(дата звернення: 21.05.2023)
32. Петрик О. Політика національного банку України під час війни. *Socio-economic relations in the digital society*. 2022. Т. 4, № 46. С. 15–23. URL: <https://doi.org/10.55643/ser.4.46.2022.474> (дата звернення: 21.05.2023).
33. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (дата звернення: 21.05.2023)
34. Danylyshyn B. M. Ensuring Macroeconomic Stability under the Martial Law. *Science and innovation*. 2023. №19 (1). С.3–19. URL: <https://scinn-eng.org.ua/ojs/index.php/ni/article/view/409/148> (дата звернення: 21.05.2023)

35. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти. Підручник для студентів вищих навчальних закладів. Київ: НаУКМА. 2017. 64с. (дата звернення: 19.04.2023)
36. Про Національний банк України: Закон України від 01.07.2014 р. №679-XIV. Дата оновлення: 06.05.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 15.11.2018). (дата звернення: 19.04.2023)
37. Стельмах В. С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : монографія. Київ: Центр наукових досліджень Національного банку України, Українська банківська школа Національного банку України. 2009. 404с. (дата звернення: 19.04.2023)
38. Базилевич В. Д. Макроекономіка : навч. посіб. для студ. економ. вищ. навч. закл. Київ. 2008. 743 с. (дата звернення: 19.04.2023)
39. Косова Т. Д., Папаїка О.О. Центральний банк і грошово-кредитна політика. Навчальний посібник. Центр учбової літератури. 2011 328с. (дата звернення: 19.04.2023)
40. Статистика Національного банку України. Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic>

ДОДАТОК А

**ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ТЕРМІНУ «ГРОШОВО-КРЕДИТНА
ПОЛІТИКА»**

Таблиця А.1 – Визначення терміну грошово-кредитна політика

Визначення	Автор, джерело
Монетарна (грошово-кредитна) політика – комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, спрямованих на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни.	Глуценко С. В [35]
Грошово-кредитна політика – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення цінової стабільності шляхом використання інструментів грошово-кредитної політик	ЗУ «Про Національний банк України» [36]
Монетарна політика – комплекс взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк	Стельмах В.С. [37]
Грошово-кредитна політика – сукупність форм та засобів державного впливу на пропозицію грошей з метою забезпечення рівноваги між пропозицією грошей і попитом на них	Базилевич В.Д. [38]
Грошово-кредитне регулювання – це один з елементів економічної політики держави, являє собою сукупність заходів, спрямованих на зміну грошової маси в обігу, обсягу кредитів, рівня процентних ставок і інших показників грошового обігу і ринку позичкових капіталів	Косова Т.Д. [39]

ДОДАТОК Б
ПОКАЗНИКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ
УКРАЇНИ 2006-2022 РР.

Таблиця Б.1 – Показники ефективності грошово-кредитної політики
України протягом 2006-2022 рр. [40]

Показник	Рік																
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Індекс інфляції, %	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6	-0,2	0,5	24,9	43,3	12,4	13,7	9,8	4,1	5,0	10,0	26,6
Облікова ставка, %	8,5	8	12	10,2 5	7,75	7,75	7,5	6,5	14	22	14	14,5	18	13,5	6	9	25
Грошова маса, млн грн	261 063	396 156	515 727	487 298	597 872	685 515	773 199	908 994	956 728	994 062	110 270	1208 859	127 763	143 831	1850 007	207 135	2501 621
Обмінний курс гривні до долара США, грн	5,05	5,05	5,26	7,79	7,93	7,96	7,99	7,99	11,8	21,8 4	25,5	26,6	27,2	25,8 4	26,96	27,2 9	32,34

ДОДАТОК В

ВИЗНАЧЕННЯ ВПЛИВУ ПОКАЗНИКІВ ЕФЕКТИВНОСТІ

МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ЗА ДОПОМОГОЮ КОЕФІЦІЕНТУ

КОРЕЛЯЦІЇ ПІРСОНА З МОМЕНТУ ВВЕДЕННЯ ВОЄННОГО СТАНУ

В УКРАЇНІ

	Індекс рівня інфляції	Грошова маса
2022	лютий	2 032 526
	березень	2 079 834
	квітень	2 125 424
	травень	2 121 040
	червень	2 147 611
	липень	2 252 659
	серпень	2 263 344
	вересень	2 277 068
	жовтень	2 324 889
	листопад	2 376 890
	грудень	2 501 621
2023	січень	2 498 702
	лютий	2 518 161
	березень	2 558 647
	Коефіцієнт кореляції Пірсона	-0,625

Рисунок В.1 – Коефіцієнт кореляції пірсона між індексом інфляції та показником грошової маси з моменту введення воєнного стану

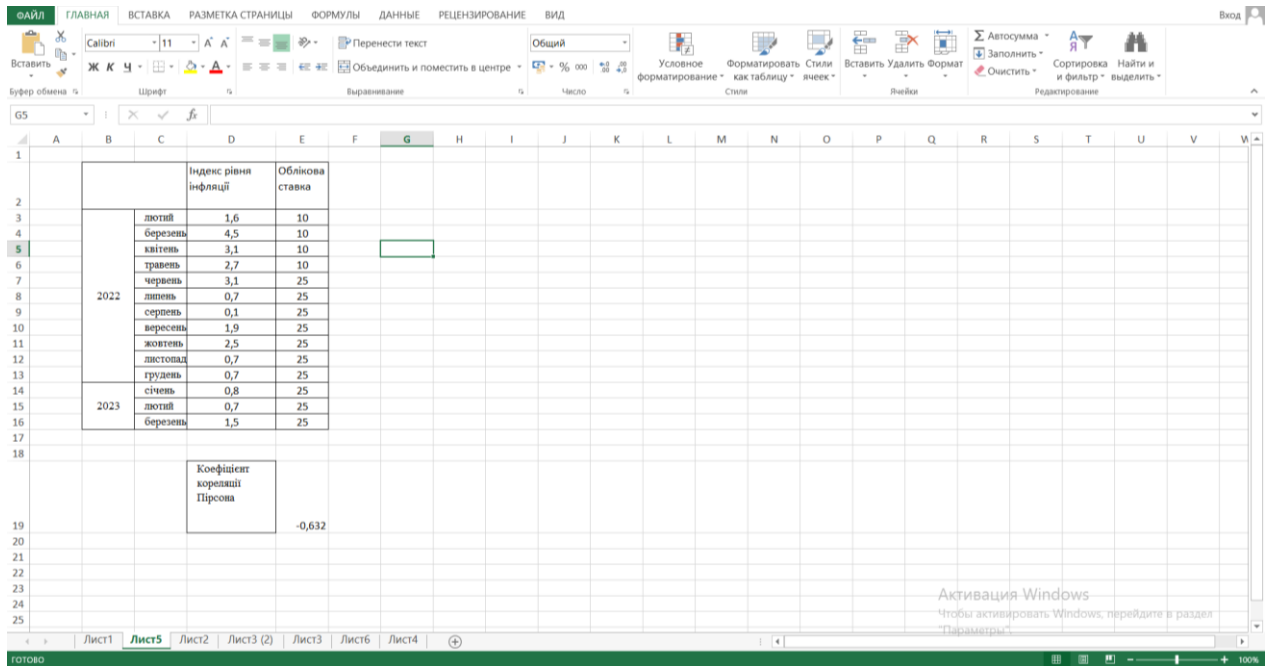


Рисунок В.2 – Коефіцієнт кореляції пірсона між індексом інфляції та обліковою ставкою з моменту введення воєнного стану

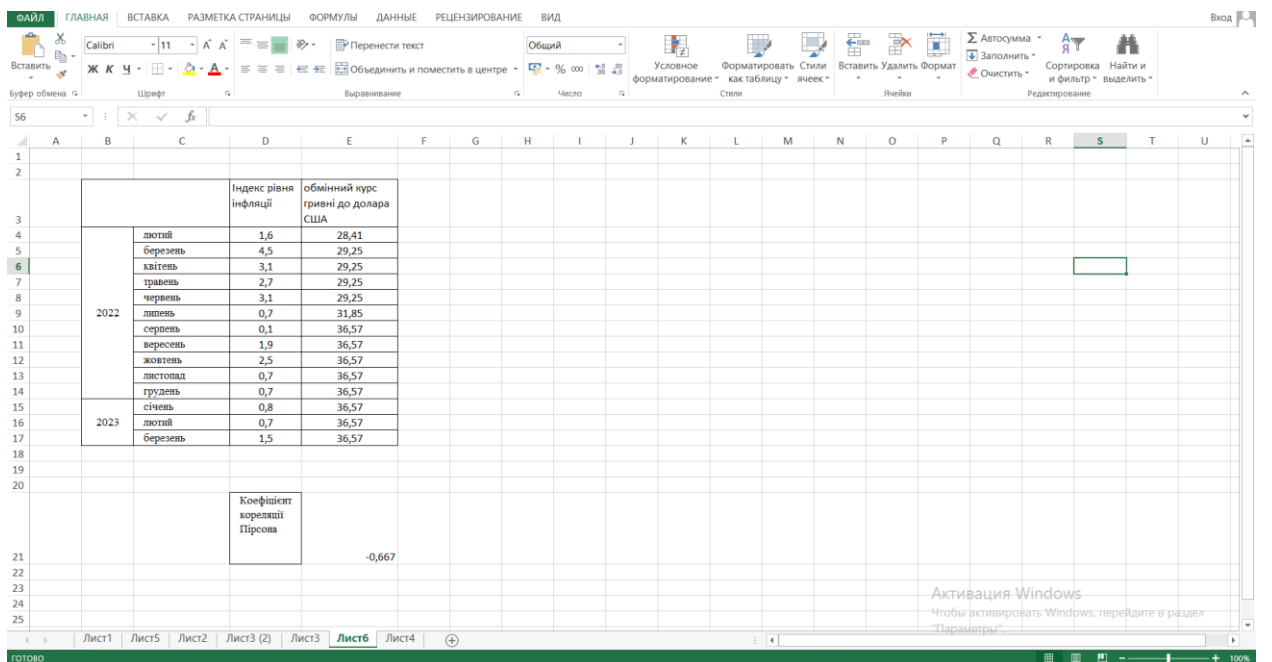


Рисунок В.3 – Коефіцієнт кореляції пірсона між індексом інфляції та обмінним курсом гривні до долара США з моменту введення воєнного стану

ДОДАТОК Г

ПРОГНОЗ ІНДЕКСУ ІНФЛЯЦІЇ УКРАЇНИ НА ЧЕРВЕНЬ – ВЕРЕСЕНЬ 2023 РОКУ

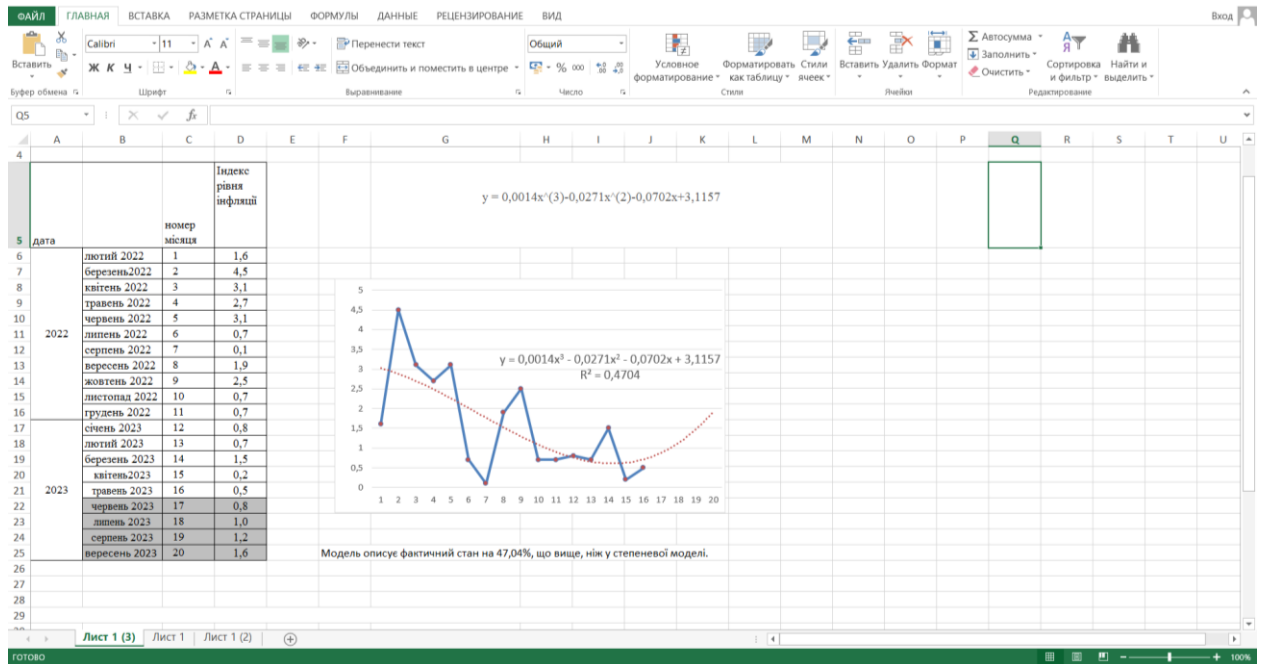


Рисунок Г.1 – Прогноз індексу інфляції України за допомоги моделі регресії на червень – вересень 2023 року