



Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК: 336.74:338.23(477)

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.15298013>

**Роль монетарної політики Національного банку України в забезпеченні
макроекономічної стабільності в Україні**

Хмеловський Тимур Геннадійович,

кандидат економічних наук, докторант, ДННУ «Академія фінансового
управління», Київ, Україна, <https://orcid.org/0009-0009-4155-3924>

Решетняк Наталя Борисівна,

кандидатка економічних наук, доцентка, доцентка кафедри загальної
економічної теорії, ННІ економіки, менеджменту і міжнародного бізнесу,
Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут»,
м. Харків, Україна, <https://orcid.org/0000-0003-0070-5038>

Тимченко Ірина Євгеніївна,

кандидатка економічних наук, доцентка, доцентка кафедри фінансів, обліку
та аудиту, ТОВ «Харківський університет», м. Харків, Україна,
<https://orcid.org/0000-0002-9191-4929>

Прийнято: 04.04.2025 | Опубліковано: 22.04.2025

Анотація. Сучасна макроекономічна ситуація в Україні характеризується впливом інфляційного тиску, валютної волатильності та фінансової нестабільності, що потребує адаптивних рішень у сфері монетарної політики. В умовах воєнного стану ефективність грошово-кредитного



регулювання значною мірою залежить від координації з фіскальною політикою, швидкості адаптації до кризових явищ та рівня довіри до фінансової системи. **Метою роботи** є оцінка ефективності монетарної політики Національного банку України в стабілізації макроекономічного середовища, аналіз її впливу на основні економічні показники та розроблення рекомендацій щодо підвищення стійкості фінансової системи. **Методи.** Застосовано системний підхід, що дав змогу визначити взаємозв'язок між грошово-кредитним регулюванням та макроекономічною стабільністю, а також залучено методи економічного аналізу для оцінки ефективності інструментів. **Результати.** Встановлено основні проблеми реалізації монетарної політики в умовах воєнного стану, серед яких значний рівень бюджетного дефіциту, посилення інфляційного тиску, необхідність контролю за ліквідністю банківського сектору та валютною стабільністю. Доведено, що традиційні механізми монетарного регулювання потребують коригування через зміну економічних умов, зокрема шляхом поєднання жорстких обмежень з антикризовими заходами підтримки фінансового сектору. Обґрунтовано необхідність посилення координації між фіскальною та монетарною політикою, розширення інструментів адаптивного валютного регулювання та підвищення прозорості рішень НБУ для зміцнення довіри до фінансової системи. **Висновки.** Практична цінність отриманих результатів полягає у формуванні підходів до стабілізації макроекономічної рівноваги та мінімізації кризових ризиків у фінансовій сфері. Подальші дослідження мають зосередитися на аналізі впливу довготривалих економічних шоків на монетарну політику та розробці стратегій для підвищення її ефективності в умовах нестабільності.

Ключові слова: грошово-кредитне регулювання, інфляційне таргетування, валютна політика, фінансова стійкість, фіскальна координація.

The role of the monetary policy of the National Bank of Ukraine in ensuring macroeconomic stability in Ukraine



Tymur Khmelovsky,

Candidate of Sciences, doctorate program, Academy of Financial Management,
Kyiv, 01014, Ukraine, <https://orcid.org/0009-0009-4155-3924>

Natalia Reshetniak,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the
Department of General Economic Theory, National Technical University
«Kharkiv Polytechnic Institute», Kharkiv, Ukraine,
<http://orcid.org/0000-0003-0070-5038>

Iryna Tymchenko,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the
Department of Finance, Accounting and Audit, LLC «Kharkiv University»,
Kharkiv, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-9191-4929>

Abstract. The current macroeconomic situation in Ukraine is characterized by the impact of inflationary pressure, currency volatility, and financial instability, which requires adaptive decisions in the field of monetary policy. Under wartime conditions, the effectiveness of monetary regulation largely depends on coordination with fiscal policy, the speed of adaptation to crisis phenomena, and the level of trust in the financial system. The **purpose** of this study is to assess the effectiveness of the monetary policy of the National Bank of Ukraine in stabilizing the macroeconomic environment, analyze its impact on key economic indicators, and develop recommendations for enhancing the resilience of the financial system. **Methods.** A systematic approach was applied to determine the interrelationship between monetary regulation and macroeconomic stability, along with economic analysis methods to evaluate the effectiveness of the implemented instruments. **Results.** The key challenges in implementing monetary policy under wartime



conditions have been identified, including a significant budget deficit, increased inflationary pressure, the need to control banking sector liquidity, and exchange rate stability. It has been proven that traditional monetary regulation mechanisms require adjustments due to changing economic conditions, particularly through a combination of strict restrictions and anti-crisis measures to support the financial sector. The necessity of strengthening coordination between fiscal and monetary policy, expanding adaptive exchange rate regulation instruments, and increasing the transparency of NBU decisions to enhance trust in the financial system has been substantiated. **Conclusions.** The practical significance of the results lies in the development of approaches to stabilizing macroeconomic equilibrium and minimizing crisis-related risks in the financial sector. Future research should focus on analyzing the long-term impact of economic shocks on monetary policy and developing strategies to enhance its effectiveness under unstable conditions.

Keywords: monetary regulation, inflation targeting, exchange rate policy, financial resilience, fiscal coordination.

Постановка проблеми. Монетарна політика Національного банку України (НБУ) є важливим інструментом регулювання економіки, спрямованим на забезпечення макроекономічної стабільності та фінансової рівноваги в умовах внутрішніх та зовнішніх викликів. Динамічні зміни у світовій економіці, зростання рівня глобальної нестабільності, військові конфлікти та структурні трансформації національного господарства зумовлюють необхідність перегляду механізмів монетарного регулювання з урахуванням сучасних викликів. Значне навантаження на банківську систему, коливання обмінного курсу, інфляційний тиск і потреба в підтримці економічного зростання потребують комплексного підходу до формування та реалізації грошово-кредитної політики. У цьому контексті особливого значення набувають заходи НБУ щодо контролю інфляції, управління відсотковими ставками, валютного регулювання та підтримки ліквідності



фінансового сектору, що мають визначальний вплив на стійкість економічного середовища. Упродовж останнього десятиліття в Україні спостерігається трансформація підходів до монетарного регулювання, що супроводжується впровадженням політики інфляційного таргетування, переходом до режиму гнучкого валютного курсу та посиленням координації з фіскальною політикою. Проте загострення воєнних дій, макроекономічний дисбаланс та необхідність забезпечення фінансової стійкості в умовах кризових явищ висувають нові вимоги до ефективності монетарних інструментів. Аналіз ефективності застосовуваних підходів, їхньої відповідності сучасним викликам та можливі напрями вдосконалення є актуальними як з наукового, так і з практичного поглядів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз наукових досліджень щодо ролі монетарної політики НБУ в забезпеченні макроекономічної стабільності в Україні дає можливість виокремити чотири основні напрями, що потребують подальшого вивчення.

Перший напрям зосереджено на загальному впливі монетарної політики на фінансову стабільність та економічний розвиток. Д. Різник та О. Тарасова [1] досліджують механізми монетарного регулювання та їхню роль у стабілізації макроекономічних показників, роблячи висновок про необхідність гнучкого поєднання різних інструментів НБУ для адаптації до економічних циклів. Р. Галусян [2] аналізує місце монетарної політики в системі збереження фінансової безпеки держави, наголошуючи на необхідності балансування між стабілізаційними заходами та економічним зростанням, що потребує розширення антикризових інструментів. Б. Данилишин [3] оцінює перспективи вдосконалення монетарної політики України, підкреслюючи необхідність врахування як внутрішніх, так і зовнішніх макроекономічних чинників для підвищення ефективності регулювання. Л. Жердецька й Д. Чепразова [4] розглядають етапи розвитку монетарної політики НБУ, підкреслюючи її вплив на фінансову стабільність держави, та рекомендують



розширення інструментів монетарного впливу для мінімізації валютних ризиків. Подальші дослідження мають акцентувати на ефективності конкретних інструментів НБУ в різних фазах економічного циклу.

Другий напрям дослідження присвячено аналізу інструментів монетарної політики та їхнього впливу на макроекономічні показники. В. І. Рудевська й Б. О. Слущкий [5] здійснюють компаративний аналіз змін облікової ставки в п'яти країнах, у тому числі й в Україні, демонструючи її значущість у регулюванні макроекономічних показників. Вони роблять висновок, що ефективність ставки залежить від її узгодженості з іншими заходами НБУ. Ю. Заволока, Т. Трубнік і Я. Поплюйко [6] вивчають ефективність застосування монетарних інструментів НБУ в умовах макроекономічної нестабільності, наголошуючи на необхідності їхньої адаптації до поточних викликів, зокрема через збалансоване використання валютних інтервенцій та інфляційного таргетування. О. Петришин, Г. Мацьків та І. Ксьонжик [7] досліджують взаємозв'язок монетарної політики та фінансово-економічної стабільності, підкреслюючи важливість ефективного поєднання різних інструментів НБУ та пропонуючи розширення використання макропруденційного регулювання. Перспективним напрямом подальших досліджень є оцінка впливу облікової ставки та інших інструментів монетарної політики на фінансову систему в умовах нестабільності.

Третій напрям стосується особливостей монетарної політики НБУ під час війни та її впливу на банківський сектор. О. Петрик та ін. [8] аналізують політику НБУ під час війни, визначаючи її вплив на стабільність банківської системи, та роблять висновок, що для підтримки ліквідності необхідна більша гнучкість валютного регулювання. М. Джамулич, І. Круп'як, О. Борисюк, Т. Коробчук та Н. Чиж [9] досліджують, як монетарна політика вплинула на діяльність банківських установ в умовах воєнного стану, виокремлюючи основні ризики та адаптаційні механізми, зокрема необхідність посилення контролю над інфляційним фінансуванням. Б. Данилишин та І. Богдан [10]



розглядають механізми забезпечення макроекономічної стабільності в кризових умовах, акцентуючи на ролі НБУ в підтримці ліквідності, та рекомендують створення ефективнішої системи контролю за грошовою масою. Подальші дослідження мають бути зосереджені на довгострокових наслідках воєнної монетарної політики та її впливі на економічне відновлення.

Четвертий напрям стосується координації монетарної та фінансової політики та їхнього впливу на економічну стабільність. М. Штань [11] аналізує взаємодію цих політик у контексті стабілізації економіки та робить висновок, що недостатня узгодженість між ними знижує ефективність антикризового регулювання. В. Макохон [12] досліджує можливості гармонізації монетарного та фінансового регулювання в Україні, підкреслюючи необхідність гнучких механізмів коригування бюджетного дефіциту для зниження інфляційних ризиків. М. Посмітна [13] порівнює досвід України та Ізраїлю щодо реалізації монетарної політики в умовах воєнного стану, виокремлюючи ефективні механізми стабілізації, такі як контрольоване курсоутворення та адаптивне управління відсотковими ставками. Важливим напрямом подальших досліджень є оцінка стійкості української монетарної політики до геополітичних змін та її адаптації до європейських стандартів.

Загалом, аналіз наукових праць свідчить, що ефективність монетарної політики НБУ в забезпеченні макроекономічної стабільності залежить від узгодженості її інструментів, адаптації до кризових умов, координації з фінансовою політикою та міжнародним досвідом. Дослідження підкреслюють важливість розширення інструментів грошово-кредитного регулювання, оптимізації валютної політики та впровадження ефективніших механізмів інфляційного таргетування для зміцнення фінансової стабільності в Україні.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Попри масштаби дослідження монетарної політики НБУ, її адаптація до умов воєнного стану та структурних криз залишається нерозв'язаним питанням. Недостатньо вивчено довгострокові наслідки трансформації монетарних



інструментів, зокрема вплив зміни підходів до інфляційного таргетування та валютного регулювання на макроекономічну стабільність. Відсутній комплексний аналіз взаємозв'язку між монетарною та фінансовою політикою в Україні, що ускладнює оцінку їхньої узгодженості в періоди економічної турбулентності. Також недостатньо досліджено механізми регулювання банківської ліквідності в умовах високого боргового навантаження та бюджетного дефіциту, що обмежує можливості ефективного використання монетарних важелів.

Досі не розроблено адаптивних підходів до управління грошово-кредитною політикою в умовах екстремальної невизначеності, коли необхідно поєднувати контроль інфляції, підтримку фінансової стабільності та стимулювання економічного відновлення. Відсутність комплексних досліджень щодо ефективності антикризових заходів НБУ у воєнний період створює прогалини в розумінні довготривалих макроекономічних наслідків. Запропоноване дослідження сприятиме розробці інструментів адаптивного валютного регулювання, уточненню механізмів координації між монетарною та фінансовою політикою та розширенню аналітичної бази для оцінки ефективності грошово-кредитного регулювання в нестабільних умовах.

Формулювання цілей статті (визначення завдань). Метою статті є аналіз впливу монетарної політики НБУ на забезпечення макроекономічної стабільності в умовах сучасних викликів, зокрема інфляційного тиску, валютної волатильності та фінансової нестабільності.

Для досягнення цієї мети необхідно вирішити такі завдання:

1. Дослідити еволюцію монетарної політики НБУ, визначивши основні етапи її трансформації, вплив на макроекономічну стабільність та зміни підходів до регулювання економіки.
2. Проаналізувати ефективність інструментів грошово-кредитного регулювання та їхній вплив на інфляцію, валютний курс, економічне



зростання, а також взаємозв'язок між монетарною та фінансовою політикою України.

3. Виявити основні проблеми та обмеження монетарної політики НБУ в умовах воєнного стану, оцінити її роль у подоланні кризових явищ та розробити рекомендації щодо підвищення ефективності макроекономічного регулювання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Монетарна політика НБУ зазнала значних змін у відповідь на економічні умови, фінансові кризи та структурні виклики. У процесі еволюції вона поступово переходила від адміністративних методів регулювання до ринкових механізмів, спрямованих на забезпечення макроекономічної стабільності та стійкості фінансової системи. Зміни в монетарній політиці були зумовлені як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками, серед яких реформування банківського сектору, вплив глобальних фінансових криз, коливання валютного курсу та зростання ролі незалежних центральних банків у сучасній економіці. Основні етапи розвитку грошово-кредитної політики відображають поступовий перехід від контролю грошової маси до інфляційного таргетування та впровадження інструментів гнучкого валютного курсу, що є важливими елементами сучасного макроекономічного регулювання.

Еволюція монетарної політики НБУ демонструє поступовий перехід від адміністративного контролю до ринкових механізмів регулювання, що сприяє підвищенню ефективності впливу на макроекономічні процеси (табл. 1). На початковому етапі незалежності України монетарна політика була орієнтована на підтримку стабільності шляхом жорсткого контролю за грошовою масою, що в умовах економічної турбулентності призводило до високої інфляції та потреби в емісійному фінансуванні. Поступове впровадження ринкових механізмів сприяло покращенню регулювання валютного ринку та банківської системи, але водночас спричинило ризики надмірної кредитної експансії та валютної нестабільності.



У період фінансових криз НБУ застосовував комплекс антикризових заходів, спрямованих на відновлення довіри до банківської системи та стабілізацію валютного ринку (табл. 1). Запровадження інфляційного таргетування та гнучкого валютного курсу у 2015–2021 роках сприяло макроекономічній стабільності, хоча водночас вимагало посилення координації з фіскальною політикою [6, с. 25]. У сучасних умовах війни НБУ змушений адаптувати свої підходи до монетарного регулювання, поєднуючи гнучкість із жорсткими обмежувальними заходами для мінімізації ризиків фінансової нестабільності.

Таблиця 1

Основні етапи трансформації монетарної політики НБУ

Етап	Особливості монетарної політики	Інструменти регулювання
Перехідний період (1991–1999 рр.)	Адміністративне регулювання, жорсткий контроль грошової маси, фіксований валютний курс	Пряме кредитування уряду, встановлення лімітів на кредитування банків, емісійне фінансування дефіциту бюджету
Лібералізація та зростання (2000–2008 рр.)	Залучення ринкових механізмів, валютний коридор, активний розвиток банківської системи	Регулювання облікової ставки, валютні інтервенції, зростання золотовалютних резервів
Кризове регулювання (2009–2014 рр.)	Девальвація гривні, валютні обмеження, підтримка банківської системи	Антикризові заходи, інтервенції на валютному ринку, заходи з відновлення довіри до банків
Перехід до інфляційного таргетування (2015–2021 рр.)	Гнучкий валютний курс, незалежність НБУ, запровадження таргетування інфляції	Плаваючий валютний курс, таргетування інфляції, макропруденційне регулювання
Кризова адаптація (2022–дотепер)	Контрольоване курсоутворення, підтримка ліквідності банківської системи, антикризові заходи	Валютні обмеження, управління ліквідністю, екстрене регулювання обмінного курсу

Джерело: сформовано авторами на підставі [3, с. 14–19; 4, с. 70–72; 14, с. 1399–1401]

Контрольоване курсоутворення, підтримка банківської ліквідності та оперативне реагування на кризові явища стали важливими аспектами сучасної політики НБУ. Застосування валютних обмежень сприяє обмеженню



спекулятивного тиску на гривню, а управління ліквідністю забезпечує стабільність банківської системи в умовах підвищених ризиків. Водночас сучасна монетарна політика постає перед викликами, що потребують посиленої адаптації та гнучкого реагування на динамічні зміни макроекономічного середовища.

Грошово-кредитне регулювання відіграє важливу роль у забезпеченні макроекономічної стабільності, оскільки впливає на рівень інфляції, курс національної валюти та динаміку економічного зростання. Основні інструменти монетарної політики, такі як регулювання облікової ставки, операції на відкритому ринку, валютні інтервенції та вимоги до банківських резервів, мають безпосередній вплив на фінансові ринки та реальний сектор економіки. Застосування цих інструментів у різних економічних умовах дає можливість НБУ контролювати грошову масу, регулювати ліквідність банківської системи та підтримувати стабільність валютного курсу. Вплив монетарного регулювання на макроекономічні показники залежить від зовнішніх чинників, рівня довіри до політики центрального банку та швидкості адаптації економічних суб'єктів до змін у фінансовому середовищі. В умовах інфляційного тиску та нестабільності курсова політика відіграє важливу роль у формуванні очікувань учасників ринку та забезпеченні прогнозованості економічного розвитку.

У сучасних умовах грошово-кредитне регулювання спрямоване на стримування інфляційного зростання, стабілізацію валютного ринку та підтримку макроекономічної рівноваги (табл. 2). НБУ використовує комплекс заходів для контролю над рівнем цін, зокрема шляхом обмеження грошової пропозиції через підвищення облікової ставки та регулювання банківської ліквідності [7]. Разом із цим валютна політика поєднує гнучкий обмінний курс із валютними інтервенціями для запобігання різким курсовим коливанням, що є критично важливим у період економічної нестабільності. Вплив монетарної політики на економічне зростання залишається змішаним, оскільки жорсткі



заходи, спрямовані на боротьбу з інфляцією, водночас можуть обмежувати доступ до кредитних ресурсів та уповільнювати динаміку інвестицій. У довгостроковій перспективі ефективність грошово-кредитного регулювання залежить від узгодженості монетарних та фіскальних заходів, рівня довіри до фінансової системи та швидкості адаптації економіки до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищах.

Таблиця 2

**Вплив інструментів грошово-кредитного регулювання на
макроекономічні показники**

Інструмент грошово- кредитного регулювання	Вплив на інфляцію	Вплив на валютний курс	Вплив на економічне зростання
Облікова ставка	Висока ставка знижує інфляційний тиск, стримуючи зростання грошової маси	Зростання ставки сприяє зміцненню національної валюти через приплив капіталу	Висока ставка може уповільнювати економічне зростання через зменшення доступу до кредитів
Операції на відкритому ринку	Викуп облігацій збільшує грошову масу, що може підвищувати інфляцію, продаж – навпаки	Контролює рівень ліквідності, що впливає на стабільність курсу	Забезпечує регулювання доступу до фінансових ресурсів для підтримки інвестиційної активності
Валютні інтервенції	Вплив обмежений, переважно через імпортовану інфляцію	Можуть стабілізувати курс у короткостроковій перспективі	Нестабільний валютний курс створює невизначеність для бізнесу та інвесторів
Резервні вимоги для банків	Збільшення резервів обмежує грошову масу, що знижує інфляцію	Впливає на обсяги ліквідності у фінансовій системі та рівень валютних коливань	Високі резервні вимоги можуть стримувати кредитування, зменшуючи економічну активність

Джерело: сформовано авторами на підставі [1; 5, с. 67; 6, с. 26; 7; 8, с. 97; 15, с. 46]



Аналіз динаміки основних макроекономічних показників України у 2022 році демонструє, що НБУ використовував різні інструменти грошово-кредитного регулювання для стримування інфляції та стабілізації фінансового сектору. Наприклад, після підвищення облікової ставки до 25 % в середині 2022 року інфляційні очікування залишилися контрольованими, а середній курс гривні до долара США стабілізувався на рівні 36,6 грн/дол. США. Однак заходи жорсткої монетарної політики також призвели до зниження темпів економічного зростання, що відобразилося в скороченні ВВП на 33 % порівняно з попереднім роком. Водночас валютні резерви України зберегли відносну стабільність, що стало можливим завдяки значним надходженням міжнародної фінансової допомоги [8].

Монетарна та фінансова політика є основними інструментами макроекономічного регулювання. Вони мають спільну мету – забезпечення економічної стабільності, проте використовують різні методи для її реалізації. Монетарна політика, яку реалізує НБУ, спрямована на регулювання грошової маси, інфляції та валютного курсу, тоді як фінансова, що перебуває у віданні уряду, регулює бюджетні видатки, податки та державний борг. Оптимальна взаємодія між цими політиками забезпечує макроекономічну рівновагу, тоді як їхня несинхронність може призводити до інфляційного тиску, валютних коливань та нестабільності фінансового ринку (табл. 3).

Взаємодія монетарної та фінансової політик є визначальним чинником макроекономічної стабільності, оскільки вона впливає на рівень інфляції, економічне зростання, стабільність валютного ринку та управління державним боргом [1]. В Україні узгодженість між цими двома напрямками регулювання залишається неоднорідною, що зумовлено як об'єктивними чинниками, такими як війна, кризові явища та структурні дисбаланси, так і суб'єктивними, зокрема рівнем координації між НБУ та урядом.



Таблиця 3

Взаємодія монетарної та фіскальної політики України: рівень
узгодженості та наслідки

Напрямок політики	Цілі монетарної політики	Цілі фіскальної політики	Результат взаємодії в Україні
Контроль інфляції	Обмеження грошової маси, регулювання відсоткових ставок	Скорочення бюджетного дефіциту, оптимізація державних видатків	Частково узгоджено: жорстка монетарна політика стримує інфляцію, але фіскальні стимули посилюють ціновий тиск
Стимулювання економічного зростання	Забезпечення доступу до кредитних ресурсів, підтримка стабільності банківського сектору	Збільшення інвестиційних витрат, реалізація соціальних програм	Взаємодія нестабільна: економічна підтримка через фіскальні заходи може суперечити антикризовим монетарним заходам
Курсова стабільність	Валютні інтервенції, управління міжнародними резервами	Регулювання зовнішньоторговельного балансу, залучення міжнародних позик	Частково узгоджено: валютні резерви підтримують курс, але залежність від зовнішніх запозичень зростає
Управління державним боргом	Контроль відсоткових ставок, регулювання ліквідності банків	Випуск державних облігацій, залучення зовнішніх кредитів	Проблеми узгодженості: високий рівень боргового навантаження підвищує інфляційні ризики

Джерело: сформовано авторами на підставі [7; 11; 12, с. 10–16]

Останніми роками можна простежити, як розбіжності в монетарній та фіскальній політиці впливають на макроекономічні показники. Під час пандемії COVID-19 уряд реалізовував значні заходи фіскального стимулювання, що передбачали бюджетні витрати на підтримку бізнесу та



населення. Водночас НБУ змушений був підтримувати стабільність гривні через валютні інтервенції та зберігати стриману монетарну політику, щоб запобігти розгортанню інфляційних процесів. Незбалансованість між цими заходами призвела до зростання бюджетного дефіциту та боргового навантаження.

У 2022–2023 роках взаємодія між НБУ та урядом стала ще складнішою через повномасштабну війну. Фіскальну політику було зосереджено на фінансуванні оборонних та соціальних витрат, що супроводжувалося активним залученням міжнародної фінансової допомоги та випуском державних облігацій. Водночас НБУ проводив політику стабілізації курсу та контроль за інфляцією, що потребувало обмеження монетарної експансії [9, с. 18–20]. Це призвело до посилення суперечностей між інфляційними ризиками, що виникли внаслідок бюджетних видатків, і необхідністю стримувати монетарне зростання для запобігання макроекономічним дисбалансам.

Приклади з міжнародного досвіду демонструють, що ефективна взаємодія монетарної та фіскальної політики можлива лише за умови чіткої координації. Зокрема, у країнах Єврозони центральні банки та уряди дотримуються узгоджених стратегій, що передбачають спільні заходи щодо стабілізації економічного зростання та підтримки фінансової стійкості [2, с. 74–75]. В Україні подальший розвиток взаємодії між НБУ та урядом має охоплювати жорстке бюджетне планування, гнучкість у реалізації монетарної політики та посилення прозорості у формуванні економічної стратегії. Це сприятиме зменшенню ризиків боргової нестабільності, помірному економічному зростанню та підвищенню довіри до фінансової системи.

Монетарна політика НБУ в умовах воєнного стану постає перед серйозними обмеженнями, спричиненими структурними дисбалансами, високою інфляцією та валютною нестабільністю. Втрата частини економічного потенціалу через руйнування інфраструктури, падіння промислового виробництва та зниження експорту суттєво ускладнюють



реалізацію ефективних механізмів регулювання [2, с. 74]. Високий дефіцит бюджету, що формується під впливом значних державних видатків та скорочення податкових надходжень, зумовлює необхідність залучення зовнішнього фінансування та використання емісійних ресурсів, що посилює інфляційний тиск.

Політика валютного регулювання набуває критичного значення, оскільки контрольоване курсоутворення є необхідним для запобігання надмірним девальваційним процесам, але водночас обмежує ринкові механізми коригування економічних дисбалансів. Зростання боргового навантаження, як внутрішнього, так і зовнішнього, вимагає жорсткішої координації фіскальної та монетарної політики для уникнення макроекономічної дестабілізації. Висока вартість кредитних ресурсів та зниження довіри до банківської системи призводять до обмеження інвестиційної активності та посилення проблеми ліквідності у фінансовому секторі.

Підвищення ефективності монетарної політики в умовах нестабільного економічного середовища потребує комплексного підходу, що передбачає баланс між стабілізаційними заходами та стимулюванням економічного зростання. НБУ має адаптувати монетарні механізми до динамічних змін внутрішнього та зовнішнього середовища, забезпечуючи гнучкість регулювання та мінімізацію ризиків фінансової нестабільності.

Одним з основних напрямів є удосконалення політики таргетування інфляції шляхом розширення інструментарію контролю за грошовою масою та кредитною активністю. Оптимізація валютного регулювання передбачає поступовий перехід до більшої гнучкості курсоутворення зі збереженням можливості точкових валютних інтервенцій для стабілізації фінансового ринку. Важливим завданням є забезпечення ефективної координації монетарної та фіскальної політики, що передбачає узгодження бюджетних



витрат із можливостями грошово-кредитного регулювання з метою уникнення інфляційного перегріву.

Зміцнення банківської системи потребує вдосконалення механізмів рефінансування, посилення контролю за кредитним ризиком та розширення програм цільового фінансування для підтримки стратегічних секторів економіки. Зниження залежності від зовнішнього фінансування можливе через активізацію внутрішнього ринку державних облігацій та стимулювання довгострокових заощаджень у національній валюті.

Адаптація монетарної політики до умов воєнного стану та післявоєнного відновлення потребує підвищення прогнозованості регуляторних рішень, посилення антикризових інструментів та гнучкого реагування на зміни в макроекономічному середовищі. Формування довіри до фінансової системи через прозору комунікацію, стабільність банківського сектора та передбачуваність курсової політики є важливим чинником забезпечення макроекономічної стійкості в довгостроковій перспективі.

Висновки. Дослідження ролі монетарної політики НБУ в забезпеченні макроекономічної стабільності дало можливість встановити, що ефективність її інструментів значною мірою залежить від рівня координації з фіскальною політикою, адаптації до кризових умов та оперативності реагування на економічні виклики. В умовах воєнного стану НБУ змушений поєднувати заходи стримування інфляції, підтримку банківської ліквідності та контрольоване курсоутворення, що потребує гнучкого використання наявних монетарних механізмів.

Основними проблемами сучасної монетарної політики є зростання інфляційного тиску через бюджетний дефіцит та емісійне фінансування, значні валютні коливання, зниження інвестиційної активності та високий рівень боргового навантаження. Дефіцит фінансових ресурсів та необхідність підтримки економіки в кризових умовах обмежують можливості застосування



традиційних методів грошово-кредитного регулювання, що потребує розширення спектра інструментів адаптивної політики.

Для підвищення ефективності монетарної політики в нестабільному економічному середовищі рекомендовано посилити координацію монетарних та фіскальних заходів, запровадити гнучкіші механізми валютного регулювання, зміцнити контроль за банківською системою та розширити програми цільового фінансування економічних секторів, що мають стратегічне значення. Удосконалення політики інфляційного таргетування та заходів щодо мінімізації боргових ризиків сприятиме підвищенню стійкості фінансової системи та зменшенню макроекономічної невизначеності.

Перспективи подальших досліджень охоплюють аналіз довгострокового впливу воєнних економічних шоків на монетарну політику та розробку ефективних моделей реагування на кризові явища.

Список використаних джерел

1. Різник Д. В., Тарасова О. В. Вплив монетарної політики на фінансову стабільність та економічний розвиток. *Міжнародний науковий журнал "Інтернаука". Серія: "Економічні науки".* 2024. № 6. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2024-6-9993>.

2. Галустян Р. О. Роль монетарної політики в системі забезпечення фінансової стабільності держави. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління.* Т. 34, (73). № 3. 2023. С. 73-77. DOI: <https://doi.org/10.32782/2523-4803/73-3-13>.

3. Данилишин Б. Перспективи удосконалення монетарної політики України. *Фінанси України.* 2020. № 2. С. 7-24. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.02.007>.

4. Жердецька Л. В., Чепразова Д. В. Монетарна політика Національного банку України: етапи розвитку та сучасний стан. *Науковий вісник Одеського*



національного економічного університету. 2023. Вип. 7-8. С. 68-75. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2023-7-8-308-309-68-75>.

5. Рудевська В. І., Слущкий Б. О. Компаративний аналіз впливу облікової ставки як інструменту монетарної політики в процесі стабілізації макро-показників країни: досвід України, Польщі, Німеччини, Молдови та Туреччини. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 9. С. 60-70. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.9.60>.

6. Заволока Ю. М., Трубнік Т. Є., Поплюйко Я. В. Ефективність інструментів монетарної політики НБУ в умовах макроекономічної нестабільності. *Економіка та держава*. 2022. № 3. С. 22-28. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.3.22>.

7. Петришин Л., Мацьків Г., Ксьонжик І. Монетарна політика держави в контексті забезпечення фінансово-економічної стабільності. *Молодий вчений*. 2022. Вип. 11, № 111. С. 95-102. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-11-111-21>.

8. Петрик О. Політика Національного банку України під час війни. *Соціально-економічні відносини в цифровому суспільстві*. 2022. Вип. 4, № 46. С. 15-23. DOI: <https://doi.org/10.55643/ser.4.46.2022.474>.

9. Dziamulych M., Krupiak I., Borysiuk O., Korobchuk T., Chyzh N. Influence of the monetary policy of the NBU on the activity of banking institutions in Ukraine during the war. *Cadernos De Educação Tecnologia E Sociedade*. 2024. Vol. 17, № se3. P. 278–286. DOI: <https://doi.org/10.14571/brajets.v17.nse3.278-286>.

10. Danylyshyn B., Bohdan I. Monetary policy during the wartime: How to ensure macroeconomic stability. *Investment Management and Financial Innovations*. 2022. Vol. 19, № 2. P. 344-359. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.30](https://doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.30).



11. Штань М. Координація монетарної та фінансової політики держави. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-81>.
12. Makohon V. Coordination of fiscal and monetary policy in Ukraine. *Scientia fructuosa*. 2024. Vol. 154. № 2. P. 4–19. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2024\(154\)01](https://doi.org/10.31617/1.2024(154)01).
13. Posmitna M. Efficiency of monetary policy implementation as a basis for central bank stabilisation policy under martial law (Ukrainian and Israeli practices). *Baltic Journal of Economic Studies*. 2024. Vol. 10, № 3. P. 289-294. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2024-10-3-289-294>.
14. Marhasova V., Rossikhin V. V., Rossikhina H. V., Babichev A. V., Kyriy V. V., Bondarenko I. M., Latkovska T. A. Special development features of the National Bank of Ukraine monetary policy in the frameworks of financial systems management. *International Journal of Management (IJM)*. 2020. Vol. 11, № 5. P. 1391-1402. DOI: <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.131>.
15. Marhasova V., et al. Instruments of monetary-and-credit policy in terms of economic instability. *International Journal of Management (IJM)*. 2020. Vol. 11, № 5. P. 43-53. DOI: <https://doi.org/10.34218/IJM.11.5.2020.005>.