

Олена СТАЩУК

доктор економічних наук, професор, Волинський національний університет імені Лесі Українки, Луцьк, Україна, tu-helena@ukr.net
ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

Андріана ПЛОСКІНА

магістр, Волинський національний університет імені Лесі Українки, Луцьк, Україна, andrianaploskina147@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-8544-852X

ІНСТРУМЕНТИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Вступ. Ризики та кризові явища у фінансовій системі України, зумовлені агресією росії проти України, актуалізують проблематику відновлення стійкості та ліквідності фінансової системи та забезпечення економічного зростання у майбутньому. Вирішення зазначених питань неможливе без проведення Національним банком України адекватної грошово-кредитної політики та застосування ефективних фінансових інструментів. У цьому контексті ефективну грошово-кредитну політику держави розглядають як передумову забезпечення фінансової та національної безпеки.

Мета – проаналізувати практику застосування інструментів грошово-кредитної політики Національного банку України в умовах воєнної агресії росії задля підтримки стійкості та ліквідності фінансової системи.

Методи. У процесі дослідження використано такі методи: логічного узагальнення, аналізу та синтезу, системний і структурний аналіз.

Результати. Досліджено сутність грошово-кредитної політики, визначено її основні об'єкти та систематизовано інструменти в умовах воєнного стану. Проаналізовано взаємозв'язки між обліковою ставкою НБУ та інфляцією, обсягами валютних інтервенцій і валютним курсом. Оцінено сучасний стан і структуру міжнародних резервів України, роль ОВДП та макрофінансової допомоги у фінансуванні бюджетних видатків України.

Висновки. Обґрунтовано пропозиції щодо розширення можливостей фінансування дефіциту бюджету України в умовах воєнного стану, що дасть змогу підвищити стійкість і ліквідність фінансової системи. Оскільки досягнення фінансової стійкості в умовах ризиків, зумовлених воєнною агресією, є доволі складним завданням, то важлива роль у цьому процесі має належати формуванню системи макроекономічних моделей, що в майбутньому допоможе швидкій адаптації економіки в кризових ситуаціях.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, фінансова система, воєнний стан, облікова ставка, інфляція, Національний банк України.

Табл.: 2, рис.: 5, бібл.: 23.

Olena STASHCHUK

Dr. Sc. (Economics), Prof., Lesya Ukrainka Volyn National University, Lutsk,
Ukraine, my-helena@ukr.net
ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

Andriana PLOSKINA

student, Lesya Ukrainka Volyn National University, Lutsk,
Ukraine, andrianaploskina147@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-8544-852X

**INSTRUMENTS OF THE MONETARY AND CREDIT POLICY OF UKRAINE
UNDER THE CONDITIONS OF MARITAL LAW**

Introduction. The financial system of Ukraine in the conditions of martial law faces new risks and threats that reduce the level of its financial stability, liquidity and affect the development of economic processes in the country. Solving these problems is impossible without adequate monetary policy and the use of the most effective financial instruments. Therefore, an effective monetary policy of the state will become a prerequisite for ensuring financial and national security. All of the above confirms the relevance of the conducted research.

The purpose of the article is to analyze the peculiarities of the application of monetary policy instruments of Ukraine in the conditions of martial law in order to support the financial stability of the financial system of Ukraine.

Methods. To conduct the research, such general scientific and special methods were used as: systemic, structural, analysis and synthesis, graphic and tabular, logical generalization.

Results. The essence of the monetary policy has been studied, its main objects have been determined, and the instruments of the monetary policy of Ukraine have been systematized under the conditions of martial law. An analysis of the interrelationships between the NBU discount rate and inflation, the volume of currency interventions and the exchange rate was carried out, the current state and structure of Ukraine's international reserves, the role of OVDP and macro-financial assistance in financing Ukraine's budget expenditures were assessed.

Conclusions. Proposals to expand the possibilities of financing the budget deficit of Ukraine in the conditions of martial law are substantiated, which will increase the stability and liquidity of the financial system of Ukraine. Since achieving financial stability in the conditions of risks caused by military aggression is quite difficult, therefore, an important role in this process should belong to the formation of a system of macroeconomic models, which in the future will help the rapid adaptation of the economy in crisis situations.

Keywords: monetary policy, financial system, martial law, discount rate, inflation, National Bank of Ukraine.

JEL Classification: E5.

Постановка проблеми. Динаміка соціально-економічного розвитку країни та стабільність її фінансової системи значною мірою визначені проведенням ефективної грошово-кредитної політики, оскільки одними із основних її завдань є не лише забезпечення стабільності національної валюти,

стабілізація цін, забезпечення оптимального рівня зайнятості та рівня інфляції, а й здатність ефективно протистояти зовнішнім ризикам і загрозам. З моменту активної фази воєнних дій макроекономічна ситуація та соціально-економічний стан в Укра-

їні характеризуються такими негативними змінами, як:

- зростання рівня інфляції (з 10% у 2021 р. до 26,6% у 2022 р.);
- девальвація національної грошової одиниці (з 27,88 грн за 1 дол. США станом на 01.02.2022 р. до 36,57 грн за 1 дол. США станом на 31.12.2022 р.);
- зростання дефіциту бюджету (із 3% ВВП у 2022 р. до 20,6% у 2023 р.);
- збільшення обсягу державного боргу України (у 2022 р. частка зовнішніх запозичень зросла з 58,4% до 62,8%; прогнозовано державний борг у 2023 р. становитиме 106% від номінального ВВП);
- зростання рівня безробіття (з 9,9% у 2021 р. до 10,3% на кінець 2022 р.).

Водночас зростання економіки та наповнення державного бюджету суттєво ускладнюються через знищення енергетичної й транспортної інфраструктури, скорочення обсягів виробництва товарів і послуг, закриття та релокацію бізнесу, анексію територій, зменшення площі територій для посіву, блокаду портів тощо. З огляду на вищезазначене, проблематика монетарного регулювання економіки країни вбачається надзвичайно актуальною та потребує постійного аналізу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Основні теоретичні та практичні аспекти грошово-кредитної політики досліджували такі зарубіжні вчені, як: П. Арестіс [17], Е. Дж. Долан [13], М. Соєр [17], Дж. Стейн [16], Дж. Стігліц [12], Дж. Тейлор [18], Д. Томпсон [14], М. Фрідман [15], А. Шварц [15] та ін. Значну увагу питанням реалізації грошово-кредитної політики приділяли у своїх працях українські науковці та практики, зокрема: А. Гальчинський [19], В. Базилевич [22], В. Козюк [21], І. Лютий [20], В. Стельмах [23] та інші. Проте потребують нових досліджень питання щодо

уточнення теоретичних засад грошово-кредитної політики у період воєнного стану, її впливу на динамічні процеси в економіці країни та формування практичних рекомендацій і теоретичних прогнозів з метою здійснення ефективної грошово-кредитної політики для забезпечення економічного зростання України.

Метою статті є аналіз практики застосування інструментів грошово-кредитної політики Національного банку України в умовах воєнної агресії росії задля підтримки стійкості та ліквідності фінансової системи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Наукові підходи до визначення змісту та ролі грошово-кредитної політики характеризуються поліваріантністю. Зокрема, А. Гальчинський стверджує, що грошово-кредитна політика є комплексом взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення, заздалегідь визначених суспільних цілей, заходів щодо регулювання грошового обігу, які здійснює держава через центральний банк [19]. В. Базилевич трактує грошово-кредитну політику як сукупність форм і засобів державного впливу на пропозицію грошей з метою забезпечення рівноваги між пропозицією грошей і попитом на них [22, с. 554]. Своєю чергою, В. Стельмах трактує грошово-кредитну політику як комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на регулювання економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення стабільності грошової одиниці України, забезпечення зайнятості населення та вирівнювання платіжного балансу, що їх здійснює держава через свій центральний банк [23]. На наш погляд, такий підхід науковця відображає усі стратегічні цілі грошово-кредитної політики та застосування у теорії монетарного регулювання.

Водночас Е. Дж. Долан розглядає грошово-кредитну політику як комплекс захо-

дів регулюючого впливу, спрямованих на зміну кількісних показників грошової маси, що перебуває в обігу на визначений момент часу [2]. Дещо інше визначення подане у законодавчо-нормативній базі України. Зокрема, Законом України “Про Національний банк України” встановлено, що грошово-кредитна політика України (ГКП) є комплексом заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України шляхом використання визначених засобів і методів [1]. Основну роль у грошово-кредитній системі України відіграють банки, а НБУ розробляє та реалізує грошово-кредитну політику задля забезпечення стабільності гривні.

Головними об’єктами ГКП виступають грошова маса, курс валют, швидкість грошового обігу, відсоткові ставки, а основними інструментами – норма обов’язкових резервів банків, відсоткова політика, програма рефінансування банків, керування золотовалютними резервами, операції з ку-

півлі-продажу цінних паперів на відкритому ринку, регулювання відпливу та припливу капіталу тощо.

Від початку повномасштабної війни на території України НБУ активно шукає оптимальні інструменти для підтримки стійкості фінансової системи держави. Для забезпечення стабільності економіки України в умовах війни НБУ використовує базовий грошово-кредитний інструментарій (рис. 1).

Найпершим рішенням НБУ після введення воєнного стану було запровадження фіксованого курсу гривні, оскільки до цього діяв режим плаваючого валютного курсу. За такого режиму курс валюти залежав від попиту та пропозиції на ринку. Також діє заборона на проведення розрахунків за кордоном щодо придбання цінних паперів, акцій, облігацій із використанням українських карток.

Конституція України (ст. 100) передбачає, що Рада НБУ має самостійно розробляти та затверджувати основні засади грошово-кредитної політики на кожен рік



Рис. 1. Інструменти грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану*

*Побудовано на основі [3; 6; 8; 9; 11].

та проводити контроль за їх дотриманням. Такий документ затверджено 14.09.2021 на 2022 р. Однак війна ввела свої корективи, тому від 15 квітня 2022 р. схвалено новий документ, який призупиняє дію попереднього і має назву “Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану”. Чинний документ засвідчує, що: Національний банк України:

- 1) буде фінансувати виключно критичні видатки уряду через купівлю цінних паперів;
- 2) продовжить зберігати свою інституційну, фінансову й операційну незалежність;
- 3) стимулюватиме міжнародні фінансові установи припинити будь-яку співпрацю з росією, посилюючи свій економічний тиск на країну-агресора;
- 4) надалі буде підтримувати українських біженців за кордоном, надавши їм можливість обмінювати гривні на валюту країни, де вони перебувають;
- 5) продовжить займати безкомпромісну позицію щодо використання гривні як єдиного можливого платіжного засобу;
- 6) поступово скасовуватиме накладені раніше обмеження на валютні операції у міру покращення ситуації у платіжному балансі України [5].

Одним із прямих негативних наслідків збройної агресії є зростання темпу інфляції в Україні. У жовтні 2022 р. споживча інфляція пришвидшилась до 26,6% проти 24,6% у вересні (рис. 2) [2]. Вважаємо, що основними причинами є: значна емісія грошей, порушення процесів виробництва та постачання, збільшення витрат підприємств, зростання попиту та пропозиції на окремі товари залежно від поточної ситуації, погіршення очікувань населення та бізнесу, зростання цін на продукти харчування і пальне. Водночас, варто зазначити, що рівень інфляції є одночасно й індикатором фінансової безпеки (рекомендоване значення перебуває у межах 10–15%). Фактичне значення цього показника в Україні різко зросло після введення воєнного стану у 2022 р. та перевищує рекомендоване значення вдвічі, що свідчить про необхідність застосування усіх інструментів протидії інфляції та досягнення цінової стабільності в довгостроковому періоді задля гарантування безпечного фінансового стану країни.

Одним із вагомих інструментів впливу НБУ на рівень інфляції в Україні є облікова ставка, за якою Національний банк здійснює операції щодо надання грошових ресурсів комерційним банкам. Інакше кажучи, облікова ставка впливає на відсотки, під

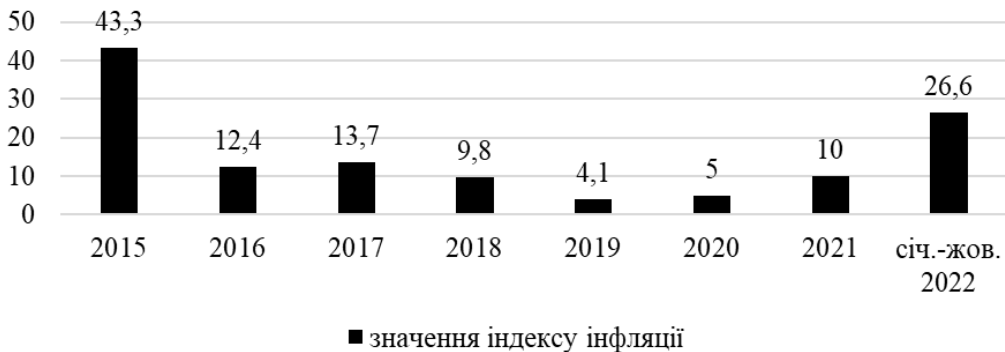


Рис. 2. Індекс інфляції в Україні у 2015–2022 рр.*

*Побудовано на основі [2].

які комерційні банки надають кредити громадянам і підприємствам, тим самим здійснює вплив на рівень інфляції.

В Україні зміна облікової ставки НБУ має вплив на рівень інфляції через 9–18 місяців. Тому рішення монетарної політики НБУ не є реакцією на сучасні події, а прогнозованим рішенням на події майбутнього [3]. Відтак НБУ поки що утримує облікову ставку на рівні 25% (рис. 3) та прогнозує такий її рівень до січня–березня 2024 р.

У сучасних умовах вагомий вплив на пропозицію грошей в обігу здійснює механізм валютного регулювання через валютну та курсову політику. Основними інструментами регулювання виступають валютні обмеження, девальвація чи ревальвація валюти, режими конвертованості валют, валютна інтервенція тощо. Валютне регулювання НБУ здійснює відповідно до Законів України “Про Національний банк України” та “Про валюту та валютні операції”.

З початку введення воєнного стану на території України були запроваджені валютні обмеження, які регламентовані Постановою Правління НБУ № 18 від 24 лютого 2022 р. “Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану”:

- 1) заборона видачі готівкових коштів із рахунків клієнтів в іноземній валюті, крім підприємств та установ, що забезпечують виконання мобілізаційних планів (завдань), уряду та окремих дозволів НБУ;
- 2) ліміт на зняття коштів в Україні у гривні до 100 тис. грн готівкою на день;
- 3) заборона видачі готівкових коштів у валюті за кордоном в обсязі, що перевищує 12500 грн на кожен тиждень;
- 4) введення мораторію на здійснення транскордонних валютних платежів, крім підприємств та установ, що забезпечують виконання мобілізаційних планів (завдань), уряду, окремих дозволів НБУ;
- 5) з 1 жовтня збільшення лімітів до 100 тис. грн (в еквіваленті) на купівлю валюти онлайн з подальшим розміщенням на депозит від 3 місяців, однак досі діє заборона на купівлю валюти онлайн для власного користування;
- 6) з 5 жовтня повернення заборони на P2P-перекази з гривневих платіжних карток українських банків на картки іноземних банків;
- 7) зупинення видаткових операцій за рахунками резидентів держави, що здійснила збройну агресію проти України [6, 7].



Рис. 3. Облікова ставка НБУ протягом 2015–2022 рр.*

*Побудовано на основі [4].

Ці обмеження запобігли відпливу значного обсягу капіталу, зменшили можливості для здійснення фінансових спекуляцій.

Для того, щоб впливати на валютний курс гривні щодо іноземних валют, НБУ може використовувати валютні інтервенції. Такі операції характеризуються значним разовим впливом НБУ на валютний курс через купівлю-продаж валюти на відповідному ринку. Це забезпечує управління золотовалютними резервами країни.

З 2014 р., після Революції Гідності та початку війни на сході України, відбулася значна девальвація гривні. Монетарна політика була неефективною та не змогла стримати постійне зростання валютного курсу. Тому в 2015 р. НБУ відмовився від фіксованого курсу та перейшов до політики плаваючого курсу, тимчасово підвищив облікову ставку до 30% річних, ввів окремі валютні обмеження для стабілізації гривні, здійснював значні обсяги продажу валюти. Так, у 2014 р. НБУ продав 13,2 млрд дол. США, а купив лише 980 млн дол. США (табл. 1), що призвело до зменшення офіційних валютних резервів на 37% – до 7,5 млрд дол. США (табл. 2). Певною мірою така політика була ефективною та зміцнила гривню, але в країні спостерігався нестабільний фінан-

совий стан. Протягом 2017–2021 рр. обсяг золотовалютних резервів України зріс удвічі – до 30,9 млрд дол. США (див. табл. 2). Таке зростання більшою мірою було зумовлене прагненням держави здійснювати міжнародні розрахунки, за необхідності стабілізувати курс гривні та мати можливість покрити дефіцит бюджету.

Наразі, для стримування національної валюти від знецінення, НБУ продає значні обсяги валюти, що призводить до суттєвого зменшення обсягів золотовалютних резервів. Так, у 2022 р. НБУ продав валюти на 19,7 млрд дол. США, водночас міжнародні резерви України станом на 31 жовтня 2022 р. становили 25 244,19 млн дол. США (див. табл. 1, табл. 2). У структурі міжнародних резервів лівову частку займають активи в іноземній валюті (цінні папери, валюта та депозити), що становлять 87% або 21 974 млн дол. США, золото ж становить 6% або 1430 млн дол. США (рис. 4).

За даними Міністерства фінансів, видатки Державного бюджету України за січень-жовтень 2022 р. становлять 1978,6 млрд грн. Тому наразі найактуальнішим питанням є наповнення державного бюджету. Доволі важливим у його структурі є обсяг фінансової допомоги від між-

Таблиця 1

Обсяги валютних інтервенцій НБУ у 2014–2022 рр.*

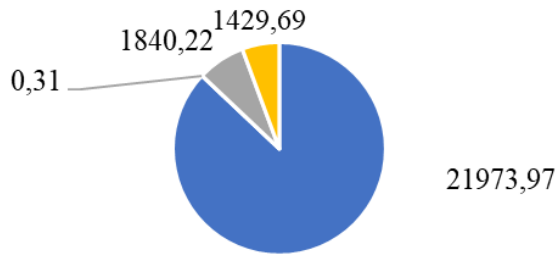
Рік	Обсяги валютних інтервенцій НБУ (млн. дол. США)		
	продаж	купівля	Сальдо (купівля – продаж)
2014	13 246,1	980,9	-12 265,2
2016	903,3	2 460,7	1 557,4
2017	1 009,3	2 271,8	1 262,5
2018	1 801,8	3 173,8	1 372
2019	529,2	8 462,6	7 933,4
2020	3 891	4 929	1 038
2021	1 275,7	3 690,7	2 415
2022	19 656,78	2 569,95	-17 087,45

*Складено на основі [8].

Офіційні міжнародні резерви України у 2014–2022 рр.*

Рік	Обсяги міжнародних резервів (млн дол. США)		Сальдо	
на 31.12.2013	20 415,71			
на 31.12.2014	7 533,33		-12882,38	-63,10 %
на 31.12.2015	13 299,99		5766,66	76,55 %
на 31.12.2016	15 539,33		2239,34	16,84 %
на 31.12.2017	18 808,45		3269,12	21,04 %
на 31.12.2018	20 820,43		2011,98	10,70 %
на 31.12.2019	25 302,16		4481,73	21,53 %
на 31.12.2020	29 132,89		3830,73	15,14 %
на 31.12.2021	30 940,95		1808,06	6,21 %
на 31.10.2022	25 244,19		-5696,76	-18,41 %

*Складено на основі [9].



- Активи в іноземній валюті
- Резервна позиція в МВФ
- Спеціальні права запозичення
- Монетарне золото

Рис. 4. Структура міжнародних резервів на 31.10.2022*

*Побудовано на основі [9].

народних партнерів. Так, Світовий банк мобілізував фінансову допомогу у розмірі майже 13 млрд дол. США. Більше 11 млрд дол. США вже надійшли до України станом на листопад 2022 р. [10]. Загалом від початку війни Україні надано макрофінансової допомоги більше ніж на 23 млрд дол. США. 24 лютого 2022 р. НБУ перерахував до держбюджету 19 млрд грн від прибутку, отриманого у 2021 р., та відкрив мультивалютний рахунок для збору коштів на потреби армії. Також значною допомогою

для економіки є офіційне рішення ЄС від 4 червня 2022 р. про скасування імпортного мита на українські товари на рік.

НБУ є основним “спонсором” українського бюджету через емісію грошей. Просто надрукувати гроші не можна, оскільки темпи зростання інфляції будуть набагато більші, ніж темпи зростання економіки. НБУ проводить емісію грошей через викуп цінних паперів уряду – облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Фактично держава позичає кошти у населення на

певний період, після закінченню якого повертає їх та виплачує відсотки за ними. ОВДП вважаються найнадійнішими та безризиковими цінними паперами в Україні, оскільки вони гарантуються державою. Випуск ОВДП здійснює Міністерство фінансів. На час воєнного стану такі інвестиції можна здійснювати у військові ОВДП. Станом на 20.11.2022 портфель ОВДП НБУ становить 659,57 млрд грн. Сумарні обсяги ОВДП, що перебувають в обігу, становлять 1318,45 млрд грн (рис. 5), з них 1201,85 млрд – у гривнях, 88,88 млрд – у доларах США, 27,72 млрд – у євро. Військові ОВДП ввійшли в обіг 1 березня 2022 р., з їх допомогою залучено більше 131 млрд грн.

Важливим елементом грошово-кредитної політики є кредитна політика. Нині банківська система має достатній рівень ліквідності, забезпечуючи свою стабільність навіть під час війни. Така ситуація зумовлена політикою рефінансування НБУ. Так, лише 25 лютого 2022 р. НБУ скерував майже 52 млрд грн на рефінансування банків. Найбільше значення цього показника перевищувало 161 млрд грн, однак станом на 4 листопада 2022 р. заборгованість банків

за кредитами рефінансування становить 54 млрд грн.

Експерти МВФ позитивно оцінили всі заходи, які запроваджує НБУ для забезпечення неперервності функціонування фінансової системи під час воєнного стану. Поки що для підвищення ефективності грошово-кредитної політики НБУ необхідно посилити дії регулятора з приводу інфляційних процесів у державі. Також слід і надалі збільшувати золотовалютні резерви для забезпечення стабільності валютного курсу та можливості проведення міжнародних операцій.

Висновки. Для збільшення фінансування дефіциту бюджету та покращення економічного стану України необхідно:

- залучати внутрішні ринкові кошти (наприклад, за допомогою збільшення відсотків за ОВДП у гривні або ж прив'язати дохідність від цього цінного паперу до курсу долара);
- оптимізувати видатки бюджету, водночас вилучити неперіоритетні та некритичні статті;
- сформувати середовище для підтримання низької інфляції після перемоги;

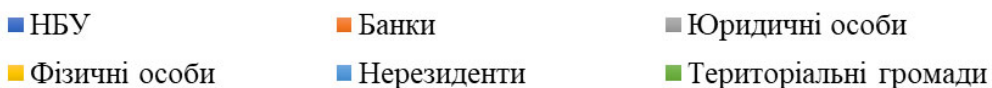
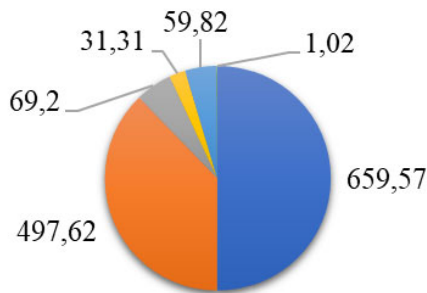


Рис. 5. ОВДП, які перебувають в обігу станом на 20.11.2022*

*Побудовано на основі [11].

- посилити дії країни щодо стимулювання залучення інвестицій у різні галузі національної економіки;
- зменшити рівень доларизації економіки;
- розробити програми кредитування для підприємств, які зазнали втрат, для відновлення економічного зростання країни;
- поступово зменшувати обліку ставку;
- створити фонд для ліквідації наслідків війни;
- розробляти систему макроекономічних моделей та індикаторів, що в майбутньому допоможе точніше прогнозувати економічний стан України та вчасно приймати необхідні дії регулятором, для швидшої адаптації економіки в кризових ситуаціях.

Наразі актуальним питанням залишається відновлення територіальної цілісності України, відбудова зруйнованої інфраструктури та відновлення економіки. Сучасна економічна система України є контрольованою, завдячуючи НБУ, країнам-партнерам та міжнародним організаціям, які надають фінансову підтримку та наближають перемогу.

Перспективою подальших досліджень є визначення основних чинників, які впливають на зміни в економічному середовищі, задля усунення проблем, що знижують ефективність грошово-кредитної політики України, та розроблення пропозицій для її вдосконалення.

Список використаних джерел

1. Про Національний банк України. Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.
2. Індекс інфляції в Україні. 2022. URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>.
3. Як Національний банк може впливати на інфляцію, використовуючи облікову став-

ку. URL : <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/keyrate-inflat>.

4. Облікова ставка НБУ. 2022. URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/>.

5. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану від 15 квітня 2022 року. Київ, 2022. URL : https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4.

6. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану. Постанова Правління Національного банку України № 18 від 24.02.2022 р. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text>.

7. Національний банк вживає заходів для зменшення попиту в готівковому сегменті валютного ринку, захисту міжнародних резервів і уточнює низку норм. URL : <http://surl.li/devat>.

8. Валютні інтервенції НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions> (дата звернення 20.11.2022).

9. Міжнародні резерви. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo>.

10. Мобілізована світовим банком фінансова підтримка для України з 24 лютого 2022 року. The World Bank. URL : <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/brief/world-bank-emergency-financing-package-for-ukraine>.

11. ОВДП, які перебувають в обігу. URL : <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp>.

12. Stiglitz J. The failure of inflation targeting. Project Syndicate. URL : <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting?barrier=accesspaylog>.

13. Campbell C., Rosemary G. Campbell, Dolan E. Money, banking and monetary policy. Harcourt School, 1988. 19 p.

14. Hung H. F., Thompson D. Money supply, class power and inflation: monetarism reassessed. American Sociological Review. 2016. Vol. 81 (3). P. 447–466.

15. Friedman M, Schwartz A. A monetary history of the United States, 1867–1960. Princeton University Press, 2008. 860 p.

16. Stein J. C. *Monetary policy as financial stability regulation*. *The Quarterly Journal of Economics*. 2012. Vol. 127 (1). P. 57–95.

17. Arestis P., Sawyer M. *Can monetary policy affect the real economy?* *European Review of Economics and Finance*. 2004. Vol. 3 (3). P. 3–26.

18. Taylor J. B. *Using monetary policy rules in emerging market economies “Stabilization and monetary policy: the international experience”*. *Bank of Mexico*, 2000. 19 p

19. Гальчинський А. *Теорія грошей*. Київ : Вид-во “Основи”, 1997. 416 с.

20. Лютий І. О. *Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки : монографія*. Київ : Атіка, 2000. 240 с.

21. Козюк В. В. *Монетарні засади глобальної фінансової стабільності : монографія*. Тернопіль : THEU, 2009. 728 с.

22. Базилевич В. *Макроекономіка : підручник*. Київ : Знання, 2008. 743 с.

23. *Монетарна політика національного банку України: сучасний стан та перспективи змін : монографія / за ред. В.С. Стельмаха*. Київ : Центр наукових досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с.

References

1. *Pro Natsionalnyi bank Ukrainy. Zakon Ukrainy vid 20.05.1999 r. № 679-XIV [About the National Bank of Ukraine. Law of Ukraine]*. (1999, May, 20). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>.

2. *Indeks inflatsii v Ukraini [Inflation index in Ukraine]*. (2022). Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/>.

3. *Yak Natsionalnyi bank mozhe vplyvaty na inflatsiu, vykorystovuiuchy oblikovu stavku [How the National Bank can influence inflation using the discount rate]*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/keyrate-inflat>.

4. *Oblikova stavka NBU [The accounting rate of the NBU]*. (2022). Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/refinance/>.

5. *Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na period voiennoho stanu vid 15 kvitnia 2022 roku [Basic principles of monetary policy for the period of martial law from April 15, 2022]*. Kyiv, 2022. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4.

6. *Pro robotu bankivskoi systemy v period zaprovadzhennia voiennoho stanu. Postanova Pravlinnia Natsionalnoho banku Ukrainy № 18 vid 24.02.2022 r. [On the operation of the banking system during the introduction of martial law. Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine]*. (2022, February, 24). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0018500-22#Text>.

7. *Natsionalnyi bank vzhivaie zakhodiv dlia zmenshennia popytu v hotivkovomu sehmenti valiutnoho rynku, zakhystu mizhnarodnykh rezerviv i utochniue nyzku norm [The National Bank takes measures to reduce demand in the cash segment of the foreign exchange market, protect international reserves and clarifies a number of norms]*. Available at: <http://surl.li/devat>.

8. *Valiutni interventsii NBU [Currency interventions of the NBU]*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions>.

9. *Mizhnarodni rezervy [International reserves]*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo>.

10. *Mobilizovana svitovym bankom finansova pidtrymka dlia Ukrainy z 24 liutoho 2022 roku [Financial support mobilized by the World Bank for Ukraine from February 24, 2022]*. The World Bank. Available at: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/brief/world-bank-emergency-financing-package-for-ukraine>.

11. *OVDP, yaki znakhodiatsia v obihu [OVDP, which are in circulation]*. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp>.

12. *Stiglitz, J. The failure of inflation targeting*. Project Syndicate. Available at: <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-failure-of-inflation-targeting?barrier=accesspaylog>.

13. Campbell, C., Rosemary, G. Campbell, Dolan, E. (1988). *Money, banking and monetary policy*. Harcourt School.
14. Hung, H. F., Thompson, D. (2016). *Money supply, class power and inflation: Monetarism re-assessed*. *American Sociological Review*, 81 (3), 447–466.
15. Friedman, M, Schwartz, A. (2008). *A monetary history of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press, 860.
16. Stein, J. C. (2012). *Monetary policy as financial stability regulation*. *The Quarterly Journal of Economics*, 127 (1), 57–95.
17. Arestis, P., Sawyer, M. (2004). *Can monetary policy affect the real economy?* *European Review of Economics and Finance*, 3 (3), 3–26.
18. Taylor, J. B. (2000). *Using monetary policy rules in emerging market economies “Stabilization and monetary policy: the international experience”*. Bank of Mexico.
19. Halchynskiy, A. (1997). *Teoriia hroshey [Theory of money]*. Kyiv: Vyd-vo “Osnovy” [in Ukrainian].
20. Liutyi, I. O. (2000). *Hroshovo-kredytna polityka v umovakh perekhidnoi ekonomiky [Monetary and credit policy in the conditions of a transitional economy]*. Kyiv: Atika [in Ukrainian].
21. Koziuk, V. V. (2009). *Monetarni zasady hlobalnoi finansovoi stabilnosti [Monetary principles of global financial stability]*. Ternopil: TNEU [in Ukrainian].
22. Bazylevych, V. (2008). *Makroekonomika [Macroeconomics]*. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
23. Stelmakh, V.S. (Ed.). (2009). *Monetarna polityka natsionalnogo banku Ukrainy: suchasnyi stan ta perspektyvy zmin [Monetary policy of the National Bank of Ukraine: current state and prospects for changes]*. Kyiv: Tsentri naukovykh doslidzhen Natsionalnogo banku Ukrainy, UBS NBU [in Ukrainian].