

МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВНУТРІШНІХ СПРАВ
ІНСТИТУТ УПРАВЛІННЯ, ПСИХОЛОГІЇ ТА БЕЗПЕКИ

Кафедра фінансів та обліку

СУЧАСНИЙ СТАН ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

кваліфікаційна робота

здобувача вищої освіти

2 курсу денної форми навчання

ТОВТА Юрія Михайловича

Науковий керівник

кандидат економічних наук, доцент

ПАЦУЛА Ольга Ігорівна

Рецензент

кандидат економічних наук, доцент

ТЕНЮХ Зоряна Ігорівна

Кваліфікаційна робота допущена до захисту

«7» грудня 2023 р., протокол № 5

завідувач кафедри фінансів та обліку,

(підпис)

(МЕЛЬНИК С.І.)

Львів

2023

ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВНУТРІШНІХ СПРАВ

Інститут управління, психології та безпеки

Кафедра фінансів та обліку

Освітній ступінь «магістр»

Галузь знань 07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Назва освітньої програми «Фінансова розвідка»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

фінансів та обліку

Степан МЕЛЬНИК

«13» квітня 2023 р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧА ВИЩОЇ ОСВІТИ ТОВТА Юрія Михайловича

1. Тема роботи «Сучасний стан грошово-кредитної безпеки України»
керівник роботи ПАЦУЛА Ольга Ігорівна, кандидат економічних наук, доцент
затверджені розпорядженням директора Інституту від «07» квітня 2023 р. № 4
2. Термін подання здобувачем вищої освіти роботи «05» грудня 2023 р.
3. Вихідні дані до роботи Законодавчі та нормативно-правові документи з питань грошово-кредитної безпеки, літературні джерела із зазначеної тематики, статистичні та аналітичні дані.
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити):
визначити економічну сутність поняття «грошово-кредитна безпека»; дослідити методику оцінки рівня грошово-кредитної безпеки; проаналізувати рівень і динаміку грошово-кредитної безпеки України протягом останніх років; оцінити загрози і виклики грошово-кредитній безпеці України; визначити ефективність основних засад грошово-кредитної політики країни; окреслити перспективи зміцнення грошово-кредитної безпеки України.
5. Перелік графічного матеріалу (додатків). Динаміка міжнародних резервів України протягом 2020 – 2023 років, млн. дол., питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, різниця між процентними ставками за кредитами, наданими та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку), % в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, % в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, частка споживчих кредитів у загальній сумі виданих кредитів в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, частка довгострокових кредитів у загальній сумі виданих кредитів в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, динаміка інтегрального показника грошово-кредитної безпеки України протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	ПРІЗВИЩЕ, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	ПАЦУЛА О.І.		
2	ПАЦУЛА О.І.		
3	ПАЦУЛА О.І.		

7. Дата видачі завдання «13» квітня 2023 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Опрацювання літератури за темою роботи та складання плану	01.07.2023	виконано
2	Написання першого розділу	01.09.2023	виконано
3	Написання другого розділу	01.10.2023	виконано
4	Написання третього розділу	01.11.2023	виконано
5	Підведення підсумків та формулювання висновків	15.11.2023	виконано
6	Оформлення роботи	01.12.2023	виконано

Здобувач вищої освіти

(підпис)ТОВТ Ю.М.

(ПРІЗВИЩЕ та ініціали)

Науковий керівник

(підпис)ПАЦУЛА О.І.

(ПРІЗВИЩЕ та ініціали)

АНОТАЦІЯ

ТОВТ Ю. Сучасний стан грошово-кредитної безпеки України. – Рукопис.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Львівський державний університет внутрішніх справ МВС України, Львів, 2023.

Кваліфікаційна робота присвячена вивченню теоретичних та практичних засад грошово-кредитної безпеки. Окреслено основні засади грошово-кредитної політики. Проведено аналіз стану грошово-кредитної безпеки України, окреслено загрози та виклики, які супроводжують грошово-кредитну політику у кризові періоди. Запропоновано шляхи підвищення її ефективності в умовах воєнного стану.

Ключові слова: монетарна політика, грошово-кредитна безпека, інфляційне таргетування, фіксований валютний курс, загрози грошово-кредитній безпеці, інтегральний показник грошово-кредитної безпеки.

ANNOTATION

TOVT Y. The current state of monetary security of Ukraine. - Manuscript.

Qualification work for obtaining a master's degree in the specialty 072 "Finance, banking and insurance". – Lviv State University of Internal Affairs of the Ministry of Internal Affairs of Ukraine, Lviv, 2023.

The qualification work is devoted to the study of the theoretical and practical principles of monetary security. The main principles of monetary policy are outlined. The analysis of the state of monetary security of Ukraine was carried out, the threats and challenges accompanying the monetary policy in crisis periods were outlined. Ways to increase its efficiency in the conditions of martial law are proposed.

Key words: monetary policy, monetary security, inflation targeting, fixed exchange rate, threats to monetary security, integral indicator of monetary security.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КРЕДИТНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ГРОШОВОГО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ	9
1.1. Економічна сутність грошово-кредитної безпеки держави.....	9
1.2. Методика оцінки рівня грошово-кредитної безпеки держави	18
Висновки до розділу 1.....	26
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СТАНУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ.....	28
2.1. Аналіз рівня грошово-кредитної безпеки України	28
2.2. Оцінка загроз та викликів грошово-кредитній безпеці України на сучасному етапі	39
Висновки до розділу 2.....	45
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ОСНОВНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ.....	48
3.1. Ефективність основних засад грошово-кредитної політики держави	48
3.2. Перспективи зміцнення грошово-кредитної безпеки України....	52
Висновки до розділу 3.....	56
ВИСНОВКИ.....	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	62

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Грошово-кредитна безпека є важливою складовою економічної безпеки держави. Її рівень безумовно залежить від основних засад тієї грошово-кредитної політики, яку здійснює держава. Враховуючи воєнний стан, який запроваджений на всій території України, а також інші деструктивні чинники, які існували напередодні (пандемія COVID-19), важливість своєчасного застосування монетарного інструментарію для регулювання грошово-кредитних процесів є вкрай важливим.

У наукових дослідження питанню грошово-кредитної безпеки присвячено багато праць науково-методичного та прикладного характеру. Зокрема, можемо відзначити роботи Авраменко О., Барановського О., Батковського А., Гудзоватої О., Єпіфанова А., Разумової Г., Танасієнко Н. та багатьох ін. Під час написання кваліфікаційної роботи використовувалися також дані Національного банку України, Міністерства фінансів, Державної служби статистики.

Мета дослідження. Мета кваліфікаційної роботи полягає у дослідженні теоретичних та практичних засад грошово-кредитної безпеки, оцінки її стану та окресленні напрямів підвищення ефективності її здійснення в сучасних умовах.

Для досягнення мети окреслено ряд **завдань**:

- визначити економічну сутність поняття «грошово-кредитна безпека»;
- дослідити методику оцінки рівня грошово-кредитної безпеки;
- проаналізувати рівень і динаміку грошово-кредитної безпеки України протягом останніх років;
- оцінити загрози і виклики грошово-кредитній безпеці України;
- визначити ефективність основних засад грошово-кредитної політики країни;
- окреслити перспективи зміцнення грошово-кредитної безпеки України.

Об'єктом дослідження є грошово-кредитна безпека України.

Предметом дослідження є теоретичні засади грошово-кредитної безпеки та чинники, які формують її стан.

Методи дослідження. Кваліфікаційне дослідження проводилося з використанням загальнонаукових методів дослідження, зокрема: під час пошуку інформації для розрахунку індикаторів грошово-кредитної безпеки застосовувався метод спостереження; під час дослідження теоретичних підходів до формування поняття «грошово-кредитна безпека», оцінці динаміки та тенденцій показників, які її формують – метод аналізу; для узагальнення основних результатів дослідження – метод синтезу, індукція та дедукція. В процесі оцінки стану грошово-кредитної безпеки використовувався принцип системного підходу, при якому до уваги бралися усі показники в комплексі, взаємозв'язку та взаємообумовленості. Для наочного представлення результатів дослідження використовувалися табличний та графічний метод.

Наукова новизна отриманих результатів:

- проаналізовано стан грошово-кредитної безпеки в сучасних умовах окреслено виклики та загрози, які виникли у зв'язку із воєнним станом, визначено перспективні напрями підвищення ефективності грошово-кредитної політики задля стабілізації та зростання економіки держави.

Основний зміст роботи. У першому розділі кваліфікаційної роботи проведено дослідження теоретичних аспектів поняття грошово-кредитної безпеки, окреслено основні загрози та виклики її рівню. Розкрито методику оцінки грошово-кредитної безпеки країни в контексті її впливу на економічну безпеку.

Другий розділ роботи присвячено оцінці сучасного стану грошово-кредитної безпеки згідно Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки, проаналізовано динаміку ключових індикаторів та визначено відповідний інтегральний показник. Значну увагу також приділено оцінці загроз і викликів грошово-кредитній безпеці країни.

Третій розділ роботи спрямований на окреслення ефективності основних засад грошово-кредитної політики в умовах воєнного стану та визначені перспективних напрямів зміцнення грошово-кредитної безпеки.

Структура роботи. Дана кваліфікаційна робота складається з анотації українською та англійською мовами, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (47 найменувань, на 5 сторінках). Загальний обсяг роботи становить 66 сторінок, в тому числі 14 таблиць, 16 рисунків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ

1.1. Економічна сутність грошово-кредитної безпеки держави

Основою грошово-кредитної безпеки держави є грошово-кредитна політика. Саме тому вважаємо за доцільне розпочати наше дослідження із з'ясування сутності поняття «грошово-кредитна політика». Грошово-кредитна безпека є одним з елементів грошово-кредитної політики. Саме поняття грошово-кредитної політики визначається Законом України «Про Національний банк України» 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» [33]. Це поняття також активно досліджується вітчизняними науковцями у своїх працях. Нами узагальнено підходи до визначення сутності цієї категорії економічної політики у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Трактування сутності поняття «грошово-кредитна політика»

Автор	Визначення
1	2
Лютий І.О. [21, С. 96]	Грошово-кредитна політика – це державне регулювання сфери грошового обігу та кредитних відносин, основною метою якої є підпорядкованість загально-економічній політиці держави і спрямованість на економічного стабільності та прогресу за оптимальних значень макроекономічних показників
Нікіфоров П. [28, С. 25]	Грошово-кредитна політика – це політика держави, спрямована як на стабілізацію цін та національної грошової одиниці, так і на досягнення найбільш повної зайнятості та забезпечення економічного зростання держави
Плужніков І. [32, С. 85]	Грошово-кредитна політика – це системна сукупність національних інтересів (пріоритетів), наукових підходів та заходів в сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на регулювання і забезпечення економічного зростання, стабільності грошової одиниці України, соціального захисту населення, стримування інфляції та вирівнювання платіжного балансу

Михасюк І. [24, С. 214]	Грошово-кредитна політика є оперативним і гнучким доповненням до бюджетної політики, при цьому вона постійно потребує науково обгрунтованого узгодження з цілями інших складових державного регулювання, в першу чергу, бюджетно-податкової політики
Андрейків Т. [3, С. 230]	Грошово-кредитна політика – це комплекс взаємопов’язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк
Сегеда Л. [41, С. 406]	Грошово-кредитна політика – це заходи та дії регулятивного характеру, що здійснюються безпосередньо центральним банком чи за його участю та реалізуються через грошовий ринок у всіх його різновидах, включаючи валютний
Базилевич В. [5, С. 554]	Грошово-кредитна політика – сукупність форм і засобів державного впливу на пропозицію грошей з метою забезпечення рівноваги між пропозицією і попитом на них
Кулінська А.В. [19, С 19]	Грошово-кредитна політика – комплекс взаємопов’язаних та скоординованих заходів держави регулятивного характеру, котрі здійснюються безпосередньо Національним банком або за його участю, і реалізуються через складові механізми фінансово-бюджетної політики
Савлук М. [39, С. 126]	Грошово-кредитна політика – сукупність заходів центрального банку, направлених на регулювання пропозиції грошей
Мисак С. [23, С. 36]	Грошово-кредитна політика – це сукупність заходів законодавчої та виконавчої влади, спрямованих на досягнення стабілізації національної грошової одиниці, підвищення ліквідності та кредитоспроможності банківських інститутів через регулювання грошового ринку
Гриценко А. [10, С. 90]	Грошово-кредитна політика – це комплекс заходів держави щодо регулювання грошового ринку з метою забезпечення економіки грошовою масою і підтримання стабільності грошової одиниці як необхідної передумови досягнення макроекономічних цілей

Джерело: складено автором на основі [10, 21, 28, 32, 24, 8, 3, 41, 5, 19, 39, 23]

На основі зазначеного, можемо узагальнити, що грошово-кредитна політика – це частина державної політики, яка спрямована на стабілізацію та розвиток грошово-кредитного ринку держави для досягнення макроекономічних цілей.

Основним державним інститутом, який здійснює та регулює грошово-кредиту політику є Національний банк України. Процес реалізації даної політики передбачає застосування ряду інструментів, які поділяють на прямі або

адміністративні та непрямі або ринкові. Безумовно, всі вони застосовуються не відокремлено, а комплексно, що добре видно з рис. 1.1.

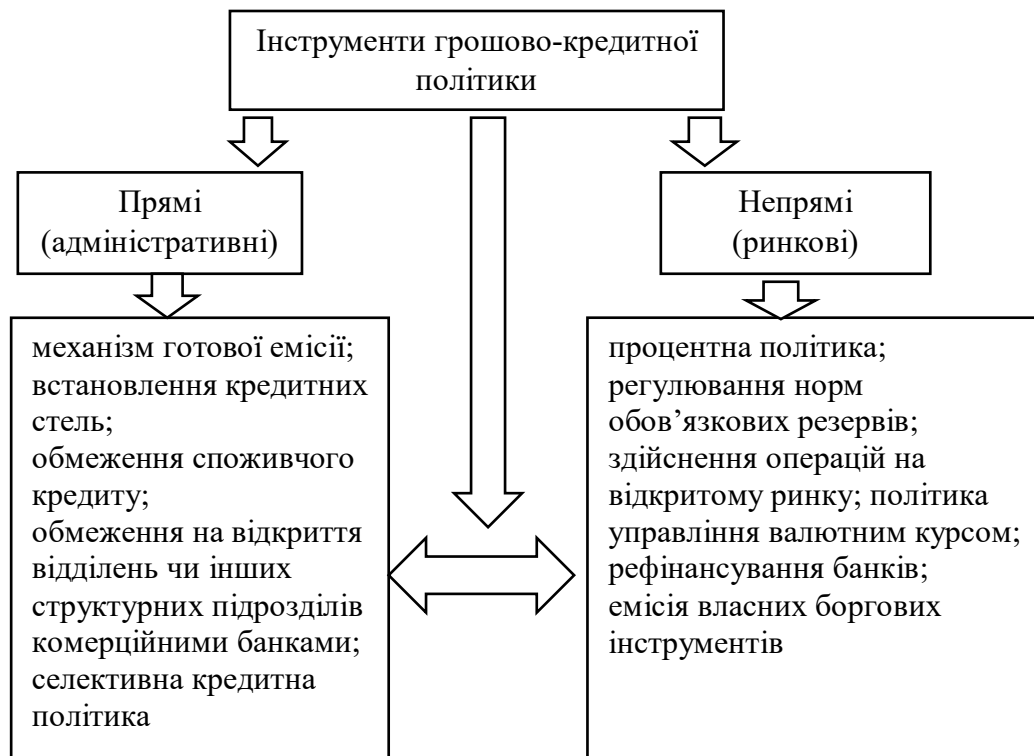


Рис. 1.1. Інструменти грошово-кредитної політики

Джерело: складено автором на основі [20]

Слід зазначити, що прямі засоби грошово-кредитної політики спрямовані за безпосереднє регулювання та пряме втручання Національним банком у діяльність фінансових установ, які реалізують грошово-кредитну політику, через формування нормативно-правового середовища щодо визначення обсягу пропозиції грошей. Непрямі механізми – комплекс дій та заходів впливу через визначення певних умов функціонування та здійснення діяльності кредитних установ. Прямі інструменти є більш жорсткими та, практично, не піддаються коригуванню, в той час як непрямі інструменти є більш гнучкими.

Грошово-кредитна політика спрямована на реалізацію певних цілей, які можуть бути короткостроковими (тактичними), проміжними або довгостроковими (стратегічними). Останні повинні корелювати із цілями та напрямками державної економічної політики та, зазвичай, спрямовуються на забезпечення сприятливого економічного середовища, підвищення рівня життя

населення через економічне зростання, стабілізацію цін, фінансових ринків, вартості національної грошової одиниці, зайнятість.

Проміжні результати передбачають досягнення тісного взаємозв'язку із стратегічними цілями та досягаються простотою забезпечення контролю з боку основного регулятора.

Короткострокові цілі, спричинені збереженням грошової маси на стабільному рівні, закріпленням процентної ставки та банківських резервів на постійному рівні.

Слід зазначити, що існують різні типи грошово-кредитної політики. Серед них виділяють: рестрикційну, експансійну, селективну, гнучку, жорстку та проміжну.

Так, рестрикційна грошово-кредитна політика спрямована на підвищення процентних ставок та обмеження обсягу кредитних операцій. В той час, як експансійна — навпаки, збільшує обсяги кредитних операцій та зменшує процентні ставки і, в цілому, характеризується послабленням контролю за збільшення грошової маси в обігу. Селективна політика передбачає окреслення лімітів на окремі банківські та облікові операції та чітко визначає умови видачі банківських позик [4].

Для закріплення або підтримання на певному рівні процентних ставок використовується гнучка грошово-кредитна політика. В той час, як для стабільності обсягу грошової маси в обігу Національний банк використовує жорстку грошово-кредитну політику. Проміжний тип політики характеризується ринковими механізмами, при яких зміна попиту на гроші призводить до аналогічної зміни пропозиції грошей, проте така зміна є зазвичай недостатньою для того, щоб забезпечити прийнятний рівень відсоткових ставок.

В залежності від потреб, Національний банк, може застосовувати різні режими грошово-кредитної політики (рис. 1.2).

Режими грошово-кредитної політики		
<i>Монетарне таргетування:</i> передбачає досягнення цінової стабільності шляхом забезпечення контролю за зростанням кількості грошей порівняно за наперед оголошеним таргетом	<i>Таргетування обмінного курсу:</i> центральний банк встановлює номінальний обмінний курс як проміжну ціль монетарної політики і намагається забезпечити його стабільність щодо валюти так званої країни-якоря через зміни процентних ставок і прямі валютні інтервенції, імпортуючи таким чином цінову стабільність з цієї країни	<i>Інфляційне таргетування:</i> спрямоване на підтримання стабільності цін і зосереджена на мінімізації відхилень у прогнозах інфляції від оголошеної інфляційної мети

Рис. 1.2. Режими грошово-кредитної політики

Джерело: складено автором на основі [20]

Кожен режим грошово-кредитної політики має свої переваги та недоліки, сильні та слабкі сторони (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Переваги та недоліки режимів грошово-кредитної політики

Назва режиму грошово-кредитної політики	Переваги	Недоліки
1	2	3
Режим монетарного таргетування	Посилення відповідальності Національного банку за проведення грошово-кредитної політики; можливість швидкого реагування зі сторони Національного банку на зміну таргету; високий рівень координації грошово-кредитної та макроекономічної політики	Недостатня інформованість населення; недовіра у випадку суттєвих коливань попиту на гроші; невизначеність потенційної динаміки цін, нестійкий зв'язок між грошовими агрегатами та цільовим показником інфляції
Режим таргетування обмінного курсу	Високий рівень поінформованості населення; низькі інфляційні очікування; зростання довіри до	Високий рівень залежності від зовнішньоекономічних факторів; недостатній зв'язок з пріоритетною метою грошово-кредитної

Продовження табл. 1.2

1	2	3
	макроекономічних показників	політики – ціновою стабільністю
Режим інфляційного таргетування	Відповідність цілей грошово-кредитної політики забезпеченню цінової стабільності; збільшення прозорості та контрольованості реалізації; забезпечення чіткого і зрозумілого орієнтиру	Послаблення гнучкості грошово-кредитної політики; вплив на динаміку інфляції факторів, які не контролюються Національним банком; обмеження можливості впливу на інфляцію

Джерело: складено автором на основі [20, 1]

Зрозуміло, що грошово-кредитна політика є чітко регульованою на рівні держави і, в цьому контексті Національним банком України, щороку затверджуються Основні засади грошово-кредитної політики на відповідний рік. Останні такі засади були затверджені 15 квітня 2022 року, проте не на конкретний рік, а на весь період дії воєнного стану [29].

Даними засадами передбачено, що Національний банк продовжує використовувати режим інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом і заборonoю фінансування видатків державного бюджету з боку Національного банку. Безумовно, роль Національного банку із стабілізації основних фінансово-економічних процесів під час воєнного стану була і залишається визначальною. Попри всі негативні прогнози та очікування, з початком воєнних дій, Національному банку вдалося стабілізувати ситуацію і запобігти краху фінансової системи держави, що в свою чергу дозволило зберегти фінансову безпеку країни на певному рівні.

У монографії Гудзоватої О.О. наводиться схема організаційно-економічного механізму грошово-кредитної політики в контексті забезпечення власне фінансової безпеки країни (рис. 1.3) [14]. Автор стверджує, що «ефективне функціонування грошово-кредитної сфери, в якій повною мірою виконуватимуться завдання з підтримки макроекономічної та фінансової стабільності, економічного зростання та конкурентоспроможності національної економіки можливе при створенні та практичному запровадженню надійного

механізму грошово-кредитної політики в системі функціонування фінансової безпеки держави» [14].

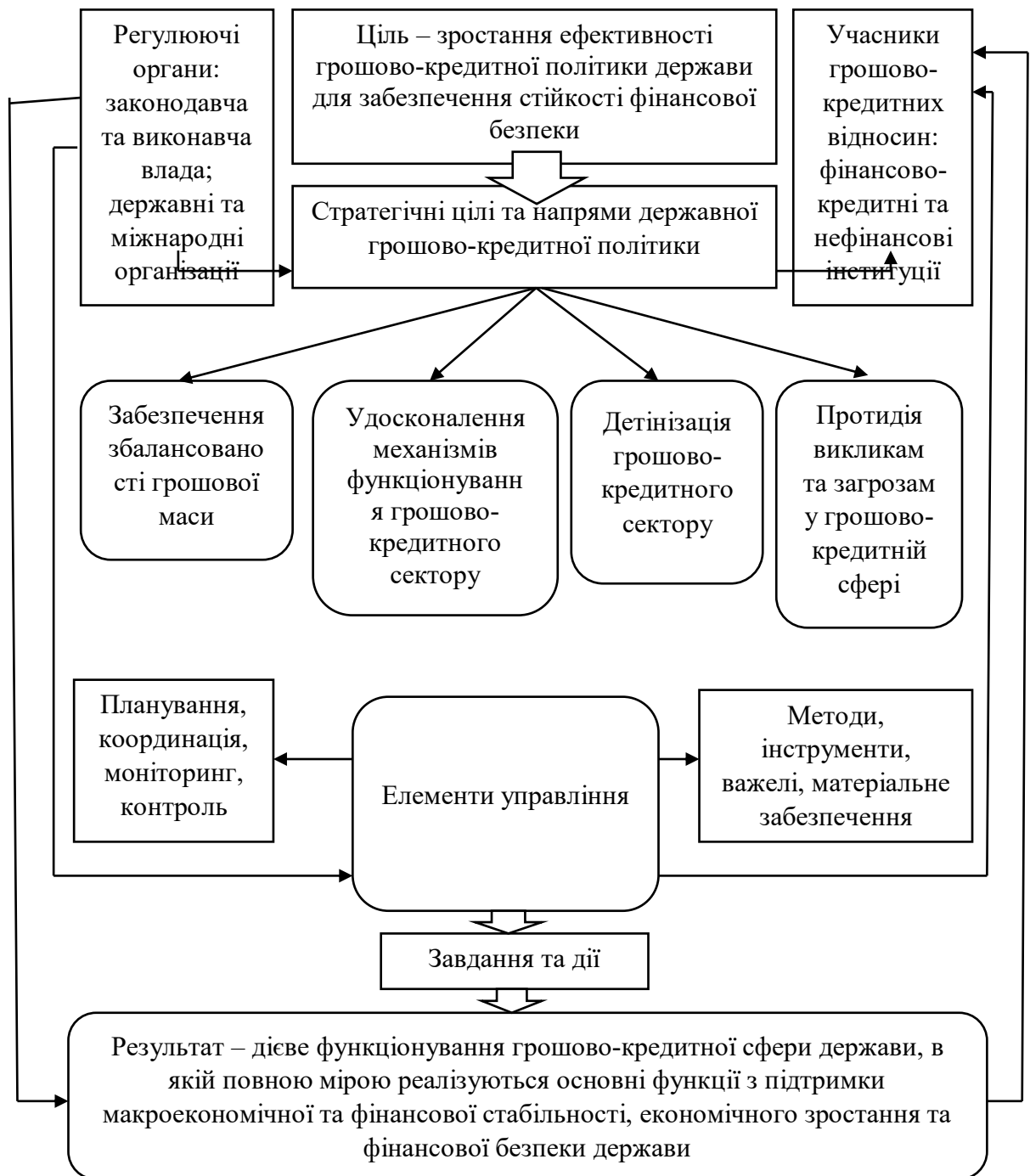


Рис. 1.3. Організаційний механізм грошово-кредитної політики у системі фінансової безпеки держави

Джерело: складено автором на основі [14]

Грошово-кредитна політика є визначальним елементом державної політики, яка здійснює вплив на фінансову безпеку держави. Однією зі складових останньої є власне грошово-кредитна безпека, поняття якої науковці, вчені та нормативно-правова база, визначає також по-різному. Досліджуючи це поняття, звертаємося, насамперед, до Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277, в якому надається наступна характеристика цієї категорії: «грошово-кредитна безпека – це стан грошово-кредитної системи, що забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними та доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, сприятливих для досягнення економічного зростання національної економіки» [22].

Вчені, які досліджують питання грошово-кредитної безпеки визначають і інші ознаки цього поняття. Так, Дячек М. та Панасюк О.О. визначають грошово-кредитну безпеку як стан, який характеризується стабільністю грошової одиниці країни, її купівельної спроможності, індексом інфляції, який сприяє економічному зростанню країни та реальних доходів населення [15].

Формуючи уявлення про грошово-кредитну безпеку, доцільно, розуміти, що ж її виступає об'єктом, суб'єктом та предметом (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Характеристика елементів грошово-кредитної безпеки

Елементи	Характеристика
1	2
Об'єкт	Грошово-кредитна система в цілому та її окремі складові: грошова одиниця, грошово-кредитні відносини, грошово-кредитна політика, нормативно-правова база, організаційні механізми тощо
Суб'єкт	Національний банк України як державний регулятор грошово-кредитної безпеки, банки і фінансові установи, домогосподарства і фізичні особи
Предмет	Управління ризиками у грошово-кредитній сфері, які викликані певними чинниками

Джерело: складено автором на основі [7]

Розуміючи під поняттям безпеки, ступінь захищеності від потенційних загроз, важливо окреслити, що ж виступає загрозами для грошово-кредитної безпеки. З цього приводу, у науковій літературі також існують різні думки. Так, вищезазначені дослідники Панасюк О. та Дячек М. серед таких називають: концентрування грошово-кредитної політики держави переважно на скорочення інфляції, а не на саме економічне зростання загалом та низький рівень монетизації економіки. Проте, вважаємо таке окреслення загроз є занадто вузьким і притримуємося думки, що все-таки, варто загрози оцінювати з позиції надходження із зовнішнього середовища, внутрішнього чи як системні загрози.

Отож, зовнішніми загрозами грошово-кредитної безпеки можуть бути:

- кризові явища на фінансових ринках світу;
- обсяги надходжень валютної виручки від експортерів;
- висока залежність від іноземних енергопостачальників;
- ескалація військових конфліктів;
- зростання обсягів міжнародних позик;
- світові чи регіональні фінансові кризи.

Загрозами внутрішнього характеру є:

- низька ефективність застосування монетарних інструментів;
- нестабільність нормативно-правового регулювання грошово-кредитної сфери;
- високий рівень очікування девальвації;
- низька інвестиційна привабливість економіки;
- високий рівень тіньової економіки в державі;
- низький рівень фінансової грамотності населення;
- високий рівень впливу неформальних інститутів на функціонування грошово-кредитної сфери.

До загроз, які носять системний характер відносимо:

- нестабільність банківської системи;
- низька інституційна розвиненість грошово-кредитного та фондового ринків;

- неузгодженість механізмів координації грошово-кредитної та фінансової політики держави;
- низький рівень довіри до банківської системи;
- низька кредитна активність суб'єктів господарювання та населення;
- інші.

Серед основних причин, які сьогодні визначають грошово-кредитну безпеку нашої країни, безумно є запровадження воєнного стану, високі обсяги міжнародних запозичень та високий рівень «доларизації» економіки. В свою чергу, причинами останньої можемо назвати:

- низька довіра до стабільності національної валюти від населення та високі інфляційні очікування;
- низький рівень розвитку державного ринку цінних паперів;
- високий рівень валютних надходжень з-за кордону як від міжнародних інституцій, так і від фізичних осіб.

Підсумовуючи сказане, визначаємо грошово-кредитну безпеку як стан захищеності грошово-кредитної сфери, який забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними та доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, сприятливих для досягнення економічного зростання національної економіки.

1.2. Методика оцінки рівня грошово-кредитної безпеки держави

Визначальним підходом до оцінки рівня грошово-кредитної безпеки є той, який визначений Методичним рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277. Ними окреслюються ті показники та критерії, які застосовуються для такої оцінки. Так, до основних показників відносять:

- частку позабанківської готівки в загальній грошовій масі країни;

- різницю між відсотковими ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у певному звітному періоді та тими ставками, які визначені за депозитами, що залучені депозитними установами;
- рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, які були надані депозитними установами в національній валюті стосовно індексу споживчих цін;
- частку споживчих кредитів, наданих населенню у загальному обсязі кредитів наданих резидентам;
- частку довгострокових кредитів у загальній сумі наданих кредитів;
- загальну суму коштів, вивезених за межі країни.

Поруч із зазначеними, окремі дослідники визначають і інші індикатори оцінки грошово-кредитної безпеки (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Узагальнення індикаторів оцінки грошово-кредитної безпеки

Індикатор	Методичним рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України	Основні засади грошово-кредитної політики	Барановський О.І.	Пухтаєвич Г.О.
1	2	3	4	5
Рівень інфляції	+	+	+	-
Обсяг грошової маси	-	+	+	+
Рівень монетизації економіки	+	-	+	+
Швидкість обігу грошових індикаторів	+	+	+	+
Ставка рефінансування	-	-	+	+
Рух грошової маси та її структура	-	-	+	-
Обсяг дебіторської заборгованості у цілому та у відсотках до ВВП	-	-	+	-
Обсяг кредиторської заборгованості	-	-	+	+

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4	5
Обсяг готівки у відсотках до ВВП	+	+	-	+
Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів	+	-	-	-
Рівень середньої процентної ставки кредитів комерційних банків відносно інфляції	+	-	-	-
Коефіцієнт готівки	-	-	-	+
Рівень доларизації грошового обігу	-	-	-	+
Кредитні ресурси комерційних банків	-	-	-	+
Рівень забезпечення грошової бази золотовалютними резервами	-	-	-	-
Критерій достатності золотовалютних резервів	-	-	-	-
Критерій мінімального рівня золотовалютних резервів	-	-	-	-
Рівень нелегального відтоку капіталу	-	-	-	-
Критичний рівень зміни реальної відсоткової ставки по кредитам і депозитам	-	-	-	-
Обмінний курс гривні до долара США	-	+	-	-
Нормативи обов'язкового резервування	-	+	-	-

Джерело: складено автором на основі [22; 29; 6]

Слід зазначити, що Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України визначено підходи до розрахунку індикаторів, які беруть участь в оцінці, числові характеристики значень вказаних індикаторів, а також методика розрахунку інтегрального показника грошово-кредитної безпеки. У табл. 1.5 ми узагальнили зазначені підходи.

Таблиця 1.5

Індикатори грошово-кредитної безпеки та їх значення для нормування за Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки

Назва індикатора	Порядок розрахунку	Характеристичні значення індикаторів для нормування									
		$X_{\text{крит}}^L$	$X_{\text{небезп}}^L$	$X_{\text{нездв}}^L$	$X_{\text{здв}}^L$	$X_{\text{опт}}^L$	$X_{\text{опт}}^R$	$X_{\text{здв}}^R$	$X_{\text{нездв}}^R$	$X_{\text{небезп}}^R$	$X_{\text{крит}}^R$
1	2	3	4	5	6	7	8	9	9	10	11
Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси, %	готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (M0), млн. гривень / грошовий агрегат						20	22	25	30	35

Продовження табл. 1.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	9	10	11
	МЗ (грошова маса), млн. гривень x 100										
Різниця між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку), відсоткових пунктів	процентні ставки за кредитами, наданими резидентам, відсотків - процентні ставки за депозитами, залученими депозитними корпораціями від резидентів, відсотків	-1	0	1	2	3	4	5	6	9	11
Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, відсоткових пунктів	середньозважена процентна ставка за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відсотки - індекс споживчих цін (до відповідного періоду попереднього року)	-7	-3	-1	1	3	5	7	9	11	15
Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам, у загальній структурі кредитів, наданих резидентам	споживчі кредити, надані домогосподарствам / кредити, надані резидентам x 100	1	2	3	4	5	9	12	15	18	21
Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі наданих кредитів (скорегований на курсову різницю), відсотків	кредити, надані в іноземній валюті на термін понад 5 років / офіційний курс національної грошової одиниці до долара США у поточному періоді, середній за період /	25	30	40	50	60					

Закінчення табл. 1.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	9	10	11
	офіційний курс національної грошової одиниці до долара США у відповідному періоді попереднього року, середній за період + кредити, надані в національній валюті / кредити, надані резидентам x 100										
Загальний обсяг вивезення фінансових ресурсів за межі країни, млрд. доларів США	-						1	2	5	10	15

Джерело: складено автором за даними [22]

Методикою щодо розрахунку рівня економічної безпеки для кожного індикатора грошово-кредитної безпеки, який наведений у табл. 1.5, визначено певне значення, яке визначає рівень безпеки (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Значення індикаторів, яке визначає рівень безпеки

Значення	Рівень безпеки
$X_{\text{крит}}$	визначає критичний рівень економічної безпеки, при якому він досягає 20 % оптимального значення
$X_{\text{небезп}}$	визначає небезпечний рівень економічної безпеки, при якому він досягає 40 % оптимального значення
$X_{\text{нездв}}$	визначає незадовільний рівень економічної безпеки, при якому він досягає 60 % оптимального значення
$X_{\text{здв}}$	визначає задовільний рівень економічної безпеки, при якому він досягає 80 % оптимального значення
$X_{\text{опт}}$	визначає оптимальний рівень економічної безпеки, при якому він досягає 100 % оптимального значення

Джерело: складено автором за даними [22]

З табл. 1.5 бачимо, що індикатори бувають трьох видів, а саме:

- індикатори типу С – стимулятори, які вказують на прямий зв'язок між показником та впливом на загальну або інтегральну оцінку грошово-кредитної безпеки;
- індикатори типу В – дестимулятори, які, навпаки, вказують на протилежний зв'язок між показником та його впливом на загальну або інтегральну оцінку грошово-кредитної безпеки;
- індикатори типу А – змішані, які до певної межі мають властивості стимуляторів, а далі – дестимуляторів.

Наступним кроком визначення оцінки грошово-кредитної безпеки стає їх нормування, яке здійснюється з використанням, так званої, лінійної функції, що розраховується, виходячи з типу індикатора (А, В чи С).

Отже, для індикаторів типу С, використовують лінійну функцію наступного значення [22]:

$$y_i = \begin{cases} 0,2 \exp\left(\frac{x_{ij}-x_{\text{крит}}}{n_i}\right), x_{ij} < 0 \cap x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{ij}}{x_{\text{крит}}}, 0 < x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{(x_{ij}-x_{\text{крит}})}{(x_{\text{небезп}}-x_{\text{крит}})}, x_{\text{крит}} \leq x_{ij} < x_{\text{небезп}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{(x_{ij}-x_{\text{небезп}})}{(x_{\text{нездв}}-x_{\text{небезп}})}, x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} < x_{\text{нездв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{(x_{ij}-x_{\text{нездв}})}{(x_{\text{здв}}-x_{\text{нездв}})}, x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} < x_{\text{здв}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{(x_{ij}-x_{\text{здв}})}{(x_{\text{опт}}-x_{\text{здв}})}, x_{\text{здв}} \leq x_{ij} < x_{\text{опт}} \\ 1, x_{\text{опт}} \leq x_{ij} \end{cases} \quad (1.1)$$

де, x_{ij} – значення i -го індикатора в період j ;

y_i – нормоване значення i -го індикатора;

n_{ij} – константа згладжування, яка визначається для кожного індикатора окремо експертним методом [22].

Для індикаторів-дестимуляторів (типу В), визначено наступні формули до розрахунку нормованих показників:

$$y_i = \begin{cases} 1, x_{ij} < x_{\text{опт}} \\ 0,8 + 0,2 \frac{(x_{\text{здв}} - x_{ij})}{(x_{\text{здв}} - x_{\text{опт}})}, x_{\text{опт}} \leq x_{ij} < x_{\text{здв}} \\ 0,6 + 0,2 \frac{(x_{\text{нездв}} - x_{ij})}{(x_{\text{нездв}} - x_{\text{здв}})}, x_{\text{здв}} \leq x_{ij} < x_{\text{нездв}} \\ 0,4 + 0,2 \frac{(x_{\text{небезп}} - x_{ij})}{(x_{\text{небезп}} - x_{\text{нездв}})}, x_{\text{нездв}} \leq x_{ij} < x_{\text{небезп}} \\ 0,2 + 0,2 \frac{(x_{\text{крит}} - x_{ij})}{(x_{\text{крит}} - x_{\text{небезп}})}, x_{\text{небезп}} \leq x_{ij} < x_{\text{крит}} \\ 0,2 \frac{x_{\text{крит}}}{x_{ij}}, x_{ij} \geq x_{\text{крит}} \end{cases} \quad (1.2)$$

де, x_{ij} – значення i -го індикатора в період j ;

y_i – нормоване значення i -го індикатора.

Якщо індикатор відноситься до типу А, то вищенаведені формули слід поєднувати, виходячи з того, який характер набуватиме даний індикатор в конкретному випадку – стимулятора чи дестимулятора.

Черговим кроком застосування Методики оцінки грошово-кредитної безпеки повинно стати врахування вагових значень для кожного індикатора, які передбачені вказаною Методикою (табл. 1.7).

Таблиця 1.7

Вагові коефіцієнти нормованих значень для розрахунку інтегрального показника грошово-кредитної безпеки

Нормовані значення індикаторів грошово-кредитної безпеки	Ваговий коефіцієнт
Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси, %	0,1615
Різниця між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку), відсоткових пунктів	0,1697
Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, відсоткових пунктів	0,1725
Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам, у загальній структурі кредитів, наданих резидентам	0,1523
Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі наданих кредитів (скорегований на курсову різницю), відсотків	0,1697
Загальний обсяг вивезення фінансових ресурсів за межі країни, млрд. доларів США	0,1743

Джерело: складено автором за даними [22]

Кінцевим кроком визначення рівня грошово-кредитної безпеки є розрахунок інтегрального показника, який здійснюють за наступною формулою:

$$I = \sum_{i=1}^n d_i \times y_i \quad (1.3)$$

де, I – інтегральний показник грошово-кредитної безпеки;

d_i – ваговий коефіцієнт, який визначає міру внеску i -го індикатора грошово-кредитної безпеки в інтегрований показник;

y_i – нормоване значення i -го індикатора.

Окрім методики оцінки грошово-кредитної безпеки, важливим також є розуміння того, яким чином Національний банк провадить свою політику у грошово-кредитному секторі задля убезпечення цієї сфери. В цьому контексті, слід проаналізувати такі показники, які характеризують рівень насиченості економіки грошима. Серед них варто звернути увагу на наступні:

- обсяг грошей поза банками та темпи їх зростання в порівнянні з минулими роками (M_0);
- обсяг грошової маси, яка складається з коштів поза банками та переказних депозитів в національній валюті (M_1), та темпів її зростання;
- обсяг грошової маси, яка складається з грошового агрегату M_1 та депозитів в іноземній валюті та інших (M_2), а також темпів їх зростання;
- обсяг грошової маси, яка складається з грошового агрегату M_2 та цінних паперів (окрім акцій) (M_3) та темпів їх зростання;
- обсягу емісії готівки по відношенню до попереднього року;
- співвідношення готівки в обігу та розміру ВВП;
- рівень монетизації економіки, який визначається як співвідношення агрегату M_2 до ВВП, а також агрегату M_3 до ВВП.

Висновки до розділу 1

Грошово-кредитна політика – це частина державної політики, яка спрямована на стабілізацію та розвиток грошово-кредитного ринку держави для досягнення макроекономічних цілей.

Основним державним інститутом, який здійснює та регулює грошово-кредиту політику є Національний банк України.

Грошово-кредитна політика спрямована на реалізацію певних цілей, які можуть бути короткостроковими (тактичними), проміжними або довгостроковими (стратегічними). Останні повинні корелювати із цілями та напрямками державної економічної політики та, зазвичай, спрямовуються на забезпечення сприятливого економічного середовища, підвищення рівня життя населення через економічне зростання, стабілізацію цін, фінансових ринків, вартості національної грошової одиниці, зайнятість.

Загрози грошово-кредитної безпеки можуть носити зовнішній, внутрішній характер та бути системними. До зовнішніх загроз відносять: кризові явища на фінансових ринках світу; обсяги надходжень валютної виручки від експортерів; висока залежність від іноземних енергопостачальників; ескалація військових конфліктів; зростання обсягів міжнародних позик; світові чи регіональні фінансові кризи.

Загрозами внутрішнього характеру є: низька ефективність застосування монетарних інструментів; нестабільність нормативно-правового регулювання грошово-кредитної сфери; високий рівень очікування девальвації; низька інвестиційна привабливість економіки; високий рівень тіньової економіки в державі; низький рівень фінансової грамотності населення; високий рівень впливу неформальних інститутів на функціонування грошово-кредитної сфери.

До загроз, які носять системний характер відносять: нестабільність банківської системи; низьку інституційну розвиненість грошово-кредитного та фондового ринків; неузгодженість механізмів координації грошово-кредитної та

фіскальної політики держави; низький рівень довіри до банківської системи; низька кредитна активність суб'єктів господарювання та населення та інші.

Грошово-кредитну безпеку визначаємо як стан захищеності грошово-кредитної сфери, який забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними та доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, сприятливих для досягнення економічного зростання національної економіки.

Визначальним підходом до оцінки рівня грошово-кредитної безпеки є той, який визначений Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277. Ними окреслюються ті показники та критерії, які застосовуються для такої оцінки. Так, до основних показників відносять: частку позабанківської готівки в загальній грошовій масі країни; різницю між відсотковими ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у певному звітному періоді та тими ставками, які визначені за депозитами, що залучені депозитними установами; рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, які були надані депозитними установами в національній валюті стосовно індексу споживчих цін; частку споживчих кредитів, наданих населенню у загальному обсязі кредитів наданих резидентам; частку довгострокових кредитів у загальній сумі наданих кредитів; загальну суму коштів, вивезених за межі країни.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА СТАНУ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз рівня грошово-кредитної безпеки України

Для застосування методики оцінки стану грошово-кредитної безпеки, розглянутої нами у попередньому параграфі цієї роботи, ми провели збір даних із офіційних сторінок Національного банку України, Державної служби статистики, Міністерства фінансів України, Міністерства економіки України та ін. Таким чином, нам вдалося зібрати вихідні дані для розрахунку індикаторів інтегрального показника грошово-кредитної безпеки (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Вихідні дані для розрахунку індикаторів інтегрального показника
грошово-кредитної безпеки України за 2020 – 2023 роки

Показники	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	2	3	4	5
Облікова ставка НБУ, %	11	6	10	25
Офіційний курс гривні до долара США, грн.	24,12	28,22	27,98	36,57
Розмір грошового агрегату М0, млрд. грн.	370,12	514,94	583,53	643,28
Розмір грошового агрегату М1, млрд. грн.	759,77	1035,85	1230,82	1530,53
Розмір грошового агрегату М2, млрд. грн.	1462,45	1835,89	2045,43	2497,63
Розмір грошового агрегату М3, млрд. грн.	1465,64	1838,50	2047,25	2498,70
Грошова база, млрд. грн.	469,76	612,70	790,77	829,83
Кредити, надані резидентам, млрд. грн.	971,87	948,38	1044,00	1000,76
Кредити, надані резидентам в іноземній валюті, млрд. грн.	358,16	347,91	301,68	278,05
Кредити, надані резидентам в національній валюті, млрд. грн.	613,71	600,47	742,37	722,72
Споживчі кредити, надані домашніми господарствами, млрд. грн.	177,20	207,87	262,52	221,61
Довгострокові кредити, млрд. грн.	190,77	173,33	148,32	148,61
Депозити в іноземній валюті, млрд. грн.	428,96	507,94	486,88	715,12

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5
Процентна ставка за кредитами, наданими депозитними корпораціями, %	13,1	12,2	16,2	14,4
Процентна ставка за депозитами, залученими депозитними корпораціями від резидентів, %	5,6	4,3	7,2	9,8
Середньозважена процентна ставка за кредитами, наданими депозитними корпораціями в національній валюті, %	15,5	6,1	10,5	27
Обсяг валового внутрішнього продукту, млрд. грн.	3977,20	4222,03	5450,85	5191,03
Рівень інфляції, %	104,1	105,0	110,0	126,0
Обсяг міжнародних резервів, млн. дол. США	25302,16	29132,89	30940,95	28494,46

Джерело: складено автором за даними [11; 25; 31]

За даними табл. 2.1 бачимо, що практично всі показники, за винятком тих, які відносяться до кредитних, мають тенденцію до зростання протягом останніх чотирьох років. Скоротився також обсяг міжнародних резервів. Разом з тим, за останніми даними станом на 07.11.2023 бачимо, що розмір цього показника становить 38973 млн. дол. США. На рис. 2.1 відображено динаміку міжнародних резервів України за період з 01 січня 2020 року по 07 листопада 2023 року.

Відомо, що розмір міжнародних резервів має важливе значення для фінансової безпеки країни, в тому числі і для грошово-кредитної. Тому Національним банком було вжито низку заходів для нарощення золотовалютних резервів, серед яких:

1) купівля та продаж Національним банком валюти на валютному ринку. Збільшення валютних інтервенцій пов'язано із переходом режиму валютного регулювання – від фіксованого до режиму з керованою гнучкістю;

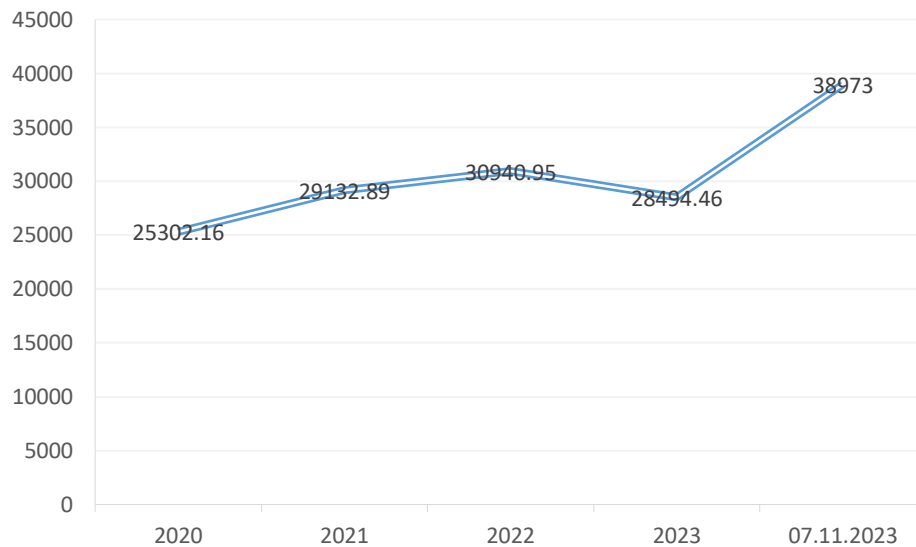


Рис. 2.1. Динаміка міжнародних резервів України протягом 2020 – 2023 років, млн. дол.

Джерело: складено автором за даними [25]

2) зростання надходжень на користь уряду та виплат за обслуговування та погашення боргових зобов'язань;

3) переоцінка фінансових інструментів, в основному через зміну валютного курсу та ринкової вартості;

4) загалом поточний обсяг міжнародних резервів є достатнім для того, щоб покрити фінансування потенційного імпорту протягом більше, ніж п'яти місяців.

На основі даних табл. 2.1 проведемо розрахунок індикаторів грошово-кредитної безпеки України за 2020 – 2023 роки (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Індикатори грошово-кредитної безпеки України за 2020 – 2023 роки

Показники	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	2	3	4	5
Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси, %	25,25	28,01	28,50	25,74
Різниця між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними	7,50	7,90	9,00	4,60

Продовження табл. 2.2

1	2	3	4	5
установами (крім Національного банку), відсоткових пунктів				
Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, відсоткових пунктів	11,40	1,1	0,50	1,00
Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам, у загальній структурі кредитів, наданих резидентам	18,23	21,92	25,15	22,14
Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі наданих кредитів (скорегований на курсову різницю), відсотків	20,25	17,80	14,32	14,99
Загальний обсяг вивезення фінансових ресурсів за межі країни, млрд. доларів США	14	11	12	14

Джерело: складено автором за даними [11; 25; 31]

За даними табл. 2.2 робимо висновки, що питома вага готівки в загальному обсязі грошової маси перебувала в діапазоні від 25,25 % у 2020 році до 28,50 % у 2022 році (рис. 2.2). Методичними рекомендаціями з розрахунку рівня економічної безпеки передбачено оптимальне значення даного індикатора на рівні 20%. Таким чином, констатуємо про перевищення його фактичних значень протягом усього аналізованого періоду, і найбільше наближення до небезпечної зони у 2022 році. Основними факторами такого стану можна вважати доволі високий рівень тіньової економіки та корупційних чинників, які призводять до широкого застосування готівки під час здійснення багатьох розрахункових операцій. Вагомою причиною зростання частки готівки на початку 2022 року могли також стати негативні очікування з приводу воєнних дій, які призвели до відтоку готівкових коштів населення з банківської системи.

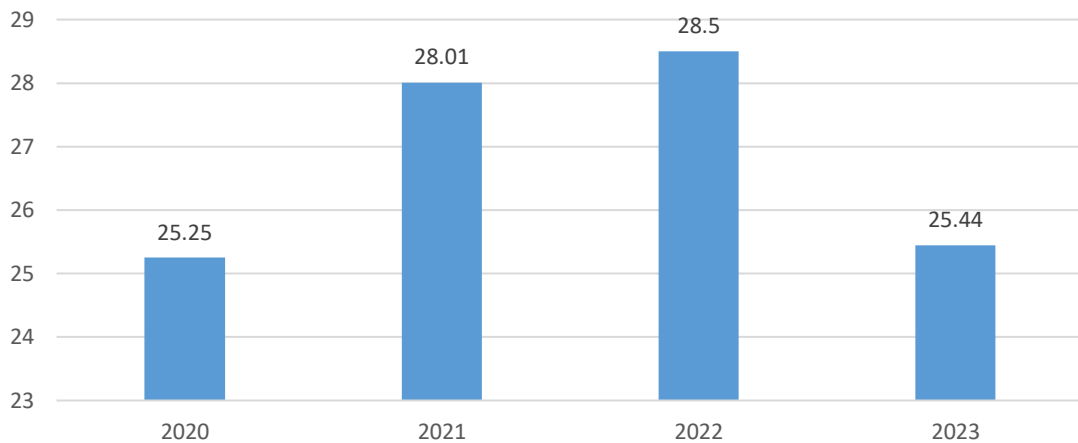


Рис. 2.2. Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Джерело: складено автором за даними [11; 25; 31]

Індикатор різниці між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку) перебуває в межах від 4,6% станом на 01.01.2023 до 9 % станом на 01.01.2020 року. Оптимальне значення на рівні 4% вказує на те, що протягом досліджуваного нами періоду саме станом на 01 січня поточного року значення даного індикатора було найкращим. Негативні очікування, які тривали приблизно з листопада 2021 року призвели до зниження грошово-кредитної безпеки на початок 2022 року і за цим критерієм (рис. 2.3).

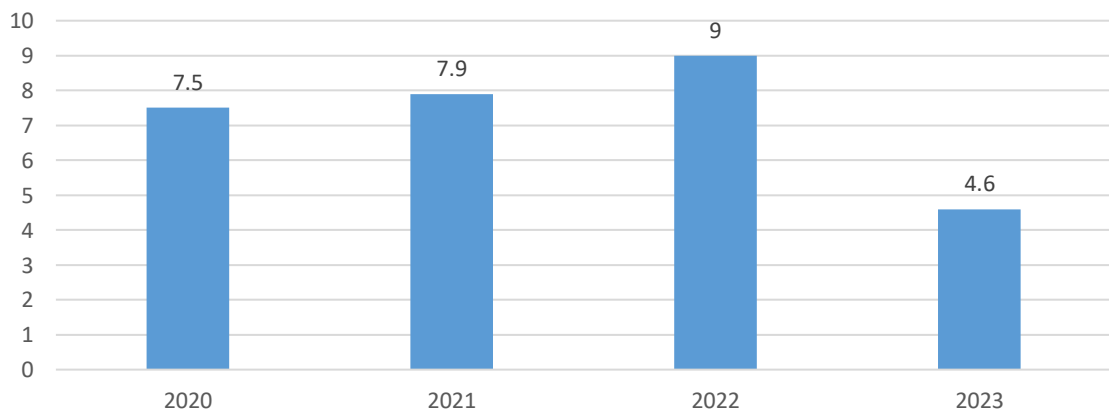


Рис. 2.3. Різниця між процентними ставками за кредитами, наданими та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку),% в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Джерело: складено автором за даними [11]

Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін найвище на початку 2020 року, а далі відбулося його різке зниження аж до 0,5 відсоткових пункти на початок 2021 року та 1 відсотковий пункт на початок 2023 року. Оптимальним є значення цього показника в діапазоні від 3 до 5 відсоткових пункти. Таким чином, на початку поточного року маємо його рівень ближче до незадовільного. На рис. 2.4 зображено динаміку цього індикатора разом показниками індексу споживчих цін та середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті.

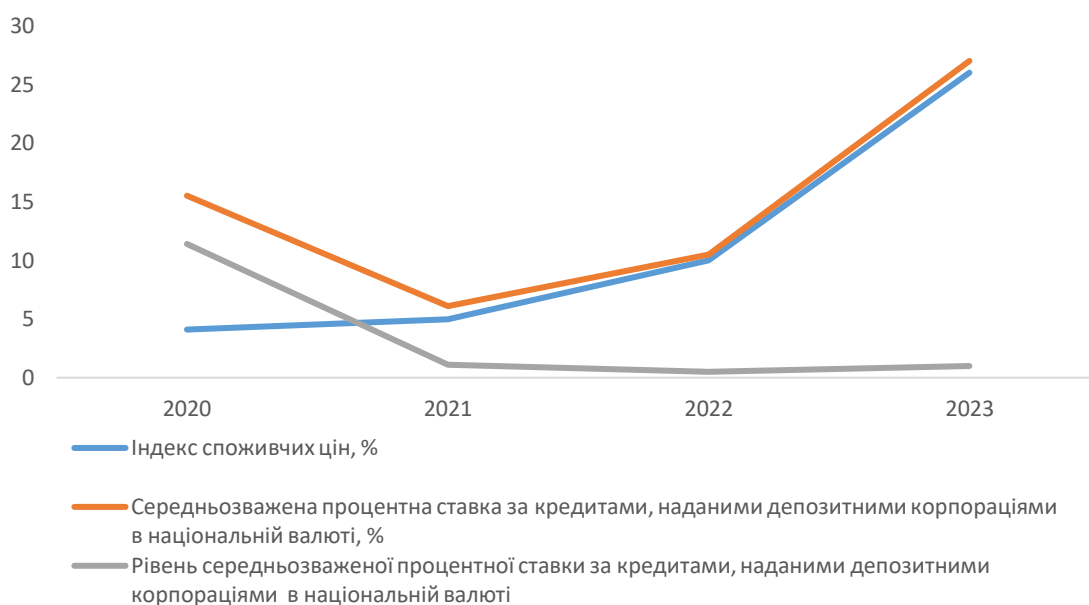


Рис. 2.4. Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, % в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Джерело: складено автором за даними [11]

Щодо частки споживчих кредитів, то з табл. 2.2 спостерігаємо її зростання у 2022 році та станом на 01.01.2023 року незначне зниження до 22,14% (рис. 2.5). Це є доволі високе значення, яке знижує рівень грошово-кредитної безпеки, адже оптимальним вважається значення даного індикатора на рівні від 5 до 9 %.

Значення на рівні 21 % вважається вже критичним. Розуміємо, що збільшення споживчого кредитування вказує на зниження доходів населення та відсутність у них заощаджень, а відтак може позначитись на грошово-кредитній безпеці країни, в тому числі, і через зростання проблемних кредитів.

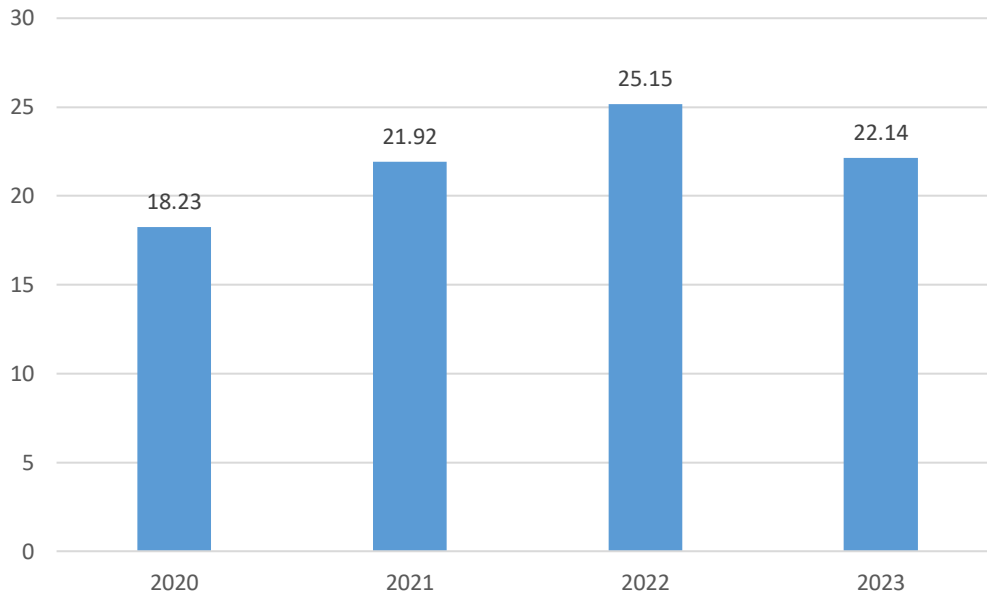


Рис. 2.5. Частка споживчих кредитів у загальній сумі виданих кредитів в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, %

Джерело: складено автором за даними [11]

І насамкінець зазначимо, що питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів також є занадто низькою, оскільки коливається від 14,32% станом на 01.01.2022 року до 20,25% станом на аналогічний період 2020 року. Станом на січень поточного року, питома вага таких кредитів сягала 14,99%, що в порівнянні з оптимальним рівнем 60% є занадто критичною (рис. 2.6).

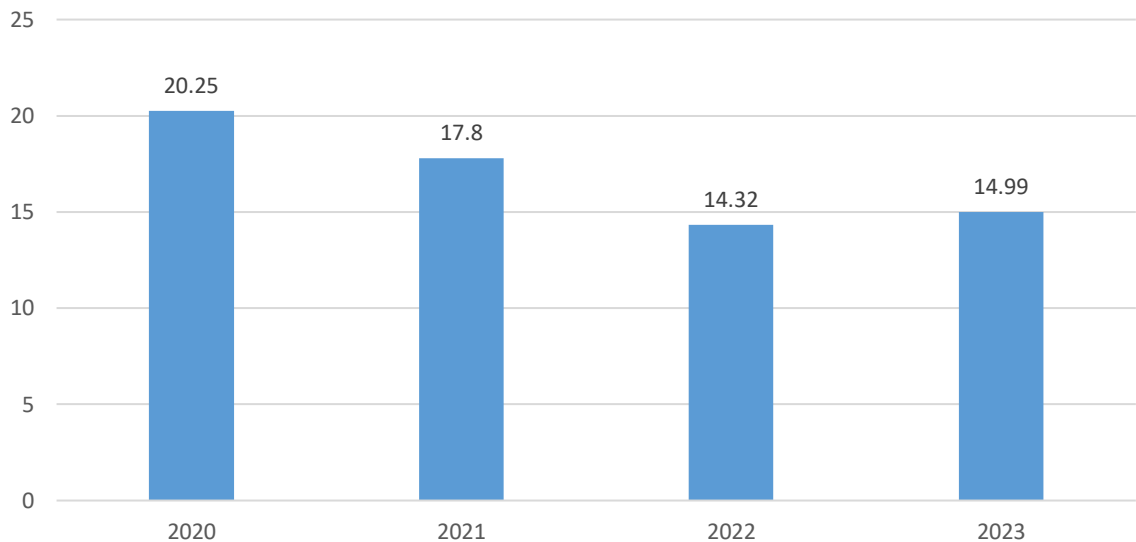


Рис. 2.5. Частка довгострокових кредитів у загальній сумі виданих кредитів в Україні протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років, %

Джерело: складено автором за даними [11]

Наступним етапом оцінки стану грошово-кредитної безпеки є власне визначення інтегрального показника, розрахунок якого здійснюємо на основі формул 1.1 – 1.3, наведених нами у попередньому параграфі даної роботи.

Таким чином, перш, ніж визначити інтегральний показник, на необхідно провести так зване нормування, визначених у табл. 2.2 індикаторів за формулами 1.1 та 1.2. Отож, наведемо результати цих розрахунків у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Нормовані значення індикаторів грошово-кредитної безпеки України протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Індикатори	Тип індикатора	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	2	3	4	5	6
Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси, %	В	0,59	0,48	0,46	0,57
Різниця між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім	В	0,50	0,47	0,40	0,88

Продовження табл. 2.3

1	2	3	4	5	6
Національного банку), відсоткових пунктів					
Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін, відсоткових пунктів	A	0,38	0,81	0,75	0,80
Частка споживчих кредитів, наданих домогосподарствам, у загальній структурі кредитів, наданих резидентам	B	0,39	0,19	0,17	0,19
Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі наданих кредитів (скорегований на курсову різницю), відсотків	C	0,16	0,14	0,11	0,12
Загальний обсяг вивезення фінансових ресурсів за межі країни, млрд. доларів США	B	0,24	0,36	0,32	0,24

Джерело: складено автором за даними [11]

Таким чином, використовуючи формулу 1.3, наведену у попередньому параграфі цієї роботи, проведено розрахунок інтегрального показника грошово-кредитної безпеки (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Інтегральний показник грошово-кредитної безпеки України
протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Показники	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	2	3	4	5
Інтегральний показник грошово-кредитної безпеки	0,37364	0,41360	0,37221	0,47053

Джерело: складено автором

Отже, бачимо, що найгірший стан грошово-економічної безпеки спостерігався на початку 2022 року, проте, вже у 2023 році, незважаючи на продовження воєнного стану в країні, він достатньо покращився. Динаміку розрахованого інтегрального показника наведено на рис. 2.6.

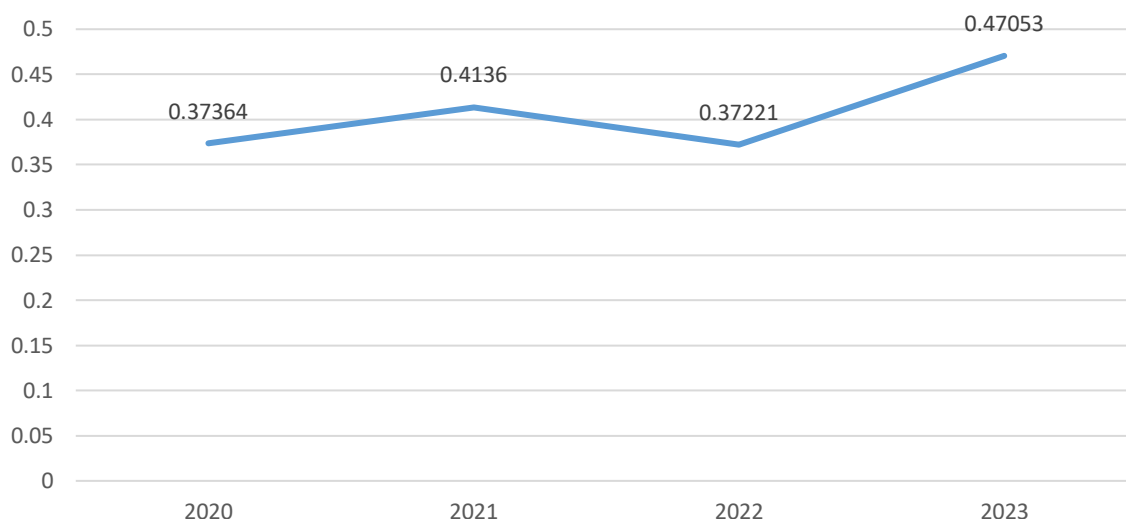


Рис. 2.6. Динаміка інтегрального показника грошово-кредитної безпеки України протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Джерело: складено автором за даними [11]

Слід зазначити, що Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277 не враховуються показники міжнародних резервів та валового внутрішнього продукту при розрахунку індикаторів грошово-кредитної безпеки. Вважаємо, все-таки, що при оцінці грошово-кредитної безпеки необхідно враховувати такі показники як: співвідношення готівки до ВВП; відношення ВВП до грошового агрегату М2; рівень забезпечення грошової бази золотовалютними резервами; грошово-кредитний мультиплікатор як співвідношення грошового агрегату М3 до грошової бази та рівень монетизації як співвідношення грошового агрегату М3 до валового внутрішнього продукту (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Додаткові показники для оцінки рівня грошово-кредитної безпеки
України протягом 01.01.2020 – 01.01.2023 років

Показники	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023
1	2	3	4	5
Співвідношення готівки до ВВП, %	9,31	12,20	10,71	12,39
Відношення ВВП до грошового агрегату М2, %	271,95	229,97	266,49	207,84
Рівень забезпечення грошової бази золотовалютними резервами	1299,12	1341,81	1094,79	1255,68
Грошово-кредитний мультиплікатор	3,12	3,00	2,59	3,01
Рівень монетизації, %	36,85	33,33	38,63	33,21

Джерело: складено автором за даними [11]

Як видно з табл. 2.4 рівень монетизації економіки протягом аналізованого періоду знижується, що можна охарактеризувати як негативне явище і засвідчувати зниження ефективності функціонування грошово-кредитної сфери і загалом його рівень є доволі низьким і потребує збільшення. Швидкість обігу станом на 01 січня 2023 року також знизилася, що вказує на уповільнення обороту готівкової маси, а це в свою чергу впливає на зниження можливостей до нарощення міжнародних резервів та збільшення частки тієї грошової маси, яка обертається поза банками.

Рівень готівки до валового внутрішнього продукту вказує на ту частку грошових ресурсів, які виступають як засіб платежу домогосподарств та суб'єктів господарювання. За даними табл. 2.4 бачимо незначне зростання даного показника, яке розглядається як позитивна тенденція лише у випадку низьких темпів інфляції. Оскільки, темпи інфляції протягом аналізованого періоду зростають високими темпами, то можемо зробити висновок про знецінення грошової маси.

Таким чином, за наслідками проведеного аналізу, можемо зробити висновок про зниження рівня грошово-кредитної безпеки України на сучасному етапі.

2.2. Оцінка загроз та викликів грошово-кредитній безпеці України на сучасному етапі

Загрози та виклики грошово-кредитної безпеки можуть здійснювати дестабілізуючий вплив на всю монетарну систему країни. Саме тому, ефективний механізм захисту від загроз є вкрай важливим і повинен стати ключовим при виборі інструментів захисту. Як зазначалося в першому розділі цієї роботи, усі загрози можуть носити зовнішній, внутрішній чи системний характер. Так, зовнішній характер загроз у сфері грошово-кредитної системи можуть мати глобальні кризи світового масштабу, які призводять до кризових явищ на фінансових ринках світу і, як наслідок, спричиняють скорочення інвестицій. Якщо ризикові явища торкаються погіршення фінансового стану банківських установ через втрату чи зниження їх ліквідності, то такі події відносяться до внутрішніх загроз. У випадку, наприклад, проведення неефективної політики регулювання валютного курсу чи інших подібних ситуацій, то це вважається системними загрозами, оскільки втрачаються можливості Національного банку до нарощення золотовалютних резервів та скорочення варіантів здійснення валютних інтервенцій.

Для запобігання загрозам необхідним є процес управління ними, який би передбачав планування, реалізацію, моніторинг та удосконалення підходів впливу на загрози (рис. 2.7).

Планування загроз передбачає визначення джерела виникнення загроз, попередню оцінку ризиків та втрат від її впливу. Під час планування встановлюються також певні напрями і підходи впливу на дію загроз шляхом застосування певних інструментів.

Як приклад, під час планування стосовно впливу на загрозу підняття цін, досліджують тенденцію зміни щорічних та місячних індексів інфляції, здійснюють порівняння цих індексів з реальним валовим внутрішнім продуктом, а також іншими показниками, такими як середня заробітна плата, продуктивність праці та іншими. Аналізуються також витрати на споживання населення в

цілому, підприємницькі настрої як підприємств, так і фінансових установ, які проявляються через індекси ділових очікувань.

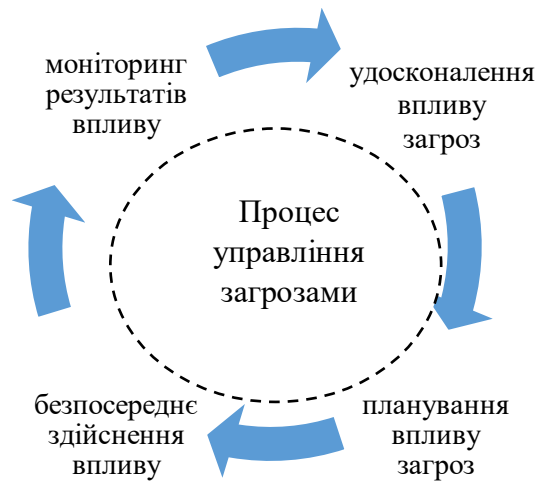


Рис. 2.7. Етапи механізму управління загрозами

Джерело: складено автором на основі [7]

Ризики, які спровоковані впливом загрози підняття цін, призводять до скорочення рівня платоспроможності населення, скорочення його реальних доходів, підвищення рівня доларизації економіки через девальваційні очікування, погіршення інвестиційного клімату тощо.

Для здійснення впливу на інфляційні загрози, Національний банк може застосовувати механізми монетарного чи іншого характеру. Зокрема, коригувати процентні ставки за активними операціями по рефінансуванню банків, переходити до політики гнучкого валютного курсу та ін.

Під час реалізації тих заходів, які передбачені на етапі планування, здійснюється прямий, безпосередній, вплив на ті загрози, що виникатимуть у грошово-кредитному секторі. На цьому етапі можуть створюватися та прийматися нормативно-правові норми, які здійснюватимуть регулюючий вплив на грошово-кредитну систему.

Третій етап передбачає проведення моніторингу та діагностики ефективності застосування прийнятих на попередньому етапі заходів. Так, в контексті, наприклад, загрози підняття цін, на етапі моніторингу

аналізуватимуться зміни у темпах інфляції, платіжному балансі та валютних курсах внаслідок реалізації регулюючих чи інших норм.

Кінцевим етапом управління загрозами є удосконалення підходів та методів впливу на загрози. Під час його реалізації відбувається внесення певних коректив у ті механізми та інструменти, які передбачалися монетарною політикою та розроблення нових. На кінцевому етапі, окрім вищенаведеного також проводиться оцінка ефективності вжитих заходів щодо усунення загроз.

Таким чином, застосування повного циклу усіх етапів впливу на загрози грошово-кредитній безпеці дасть результати, представлені на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Очікуванні наслідки реалізації етапів механізму управління загрозами у грошово-кредитній сфері

Джерело: складено автором

Дивлячись на результати оцінку грошово-кредитної безпеки, проведено нами у параграфі 2.1 давньої кваліфікаційної роботи, може виділити ряд загроз,

які існували протягом аналізованого нами періоду та існують до теперішнього часу.

Враховуючи політичну ситуацію в країні, станом на 2022 – 2023 роки, безумовно, що грошово-кредитна система піддається численним загрозам та ризикам та потребує постійного втручання з боку державним регуляторів та наглядових органів. Монетарна політика повинна бути спрямована на зниження відсоткових ставок за активними та пасивними операціями банківських установ, підвищення розміру переказних депозитів як в національній, так і іноземній валютах, а розвиток фінансового ринку має стати одним із надважливих завдань. Окрім того, необхідно сформувати позитивне ставлення до довгострокових кредитів та створити передумови для скорочення частки споживчого кредитування населення.

Як зазначалося вище, інфляція є одним із значних індикаторів грошово-кредитної безпеки та надмірне зростання її темпів є загрозою до зниження її рівня, адже призводить до знецінення доходів не лише населення та суб'єктів бізнесу, а й впливає на рівень боргової безпеки держави. Вважається, що темпи зростання цін на рівні 5-6% призводять до зниження економічного зростання, а рівень інфляції в розмірі більше 25 % припиняє можливості економічного зростання взагалі та призводить до стагнації та спаду виробництва.

Рівень доларизації економіки також стає суттєвою загрозою при наявних зростаючих тенденціях, оскільки підвищує залежність економіки від коливань валютного курсу.

Рівень золотовалютних резервів також є чинником, який при тенденції до зниження стає загрозою грошово-кредитній безпеці, оскільки знижує можливість здійснення валютних інтервенцій державою при необхідності впливу на зміцнення національної валюти та протидії загрози її девальвації.

Таким чином можемо визначити ряд загроз, які здійснюють виклики грошово-кредитній безпеці України, серед яких:

1. Нестабільність національної валюти та високі темпи інфляції. З огляду на цю загрозу, важливим завданням грошово-кредитної політики залишається

цінова стабільність для забезпечення передумов для економічного зростання. При цьому, стабілізація валютного курсу, створення умов для зростання обсягу депозитів могло б дати результати для зниження темпів інфляції. Разом з тим, кризові явища суспільно-політичного характеру, спричинені девальвацією гривні через підвищення попиту на іноземну валюту та зниження валютних надходжень внаслідок «шокового» стану населення на початку 2022 року призвели до стрімкого зростання цін практично на усі категорії товарів. Послаблення фіскальної політика та жорстка монетарна політика Національного банку та уряду певним чином знизилі ці темпи починаючи з другого кварталу 2023 року, проте скорочення доходів населення та в цілому платоспроможності попиту, підвищення цін на світових ринках сировини та продовольства, а також проблемні явища у зовнішній торгівельній політиці, на нашу думку, не зможуть до кінця стримати ці темпи.

2. Висока частка готівки поза банками та незбалансованість структури грошової одиниці. Протягом всього аналізованого нами періоду частка готівки, яка перебуває в обігу поза банківською системою сягає більше 25 %. Для порівняння в країнах з розвинутою економікою цей відсоток зберігається на рівні 4 – 7 % [12]. Така ситуація є свідченням низького рівня довіри до банківської системи, високими інфляційними очікуваннями.

Питома вага готівки у валовому внутрішньому продукті України станом на січень 2023 року становила 12,5%, що перевищує гранично допустиме значення практично у три рази. Крім того, спостерігаємо зростання співвідношення грошового агрегата М1 до агрегата М3. Так, якщо станом на 01 січня 2020 року воно становило 51,8 %, то станом на 01 січня 2023 року – 61,2%. Така динаміка вказує на збільшення відтоку капіталу з України.

Попри значний обсяг готівкових коштів у складі грошової пропозиції країни, її незбалансованість спричинена також формуванням та структурою агрегату М3. Відомо, що до нього входять, окрім іншого, кошти клієнтів за довірчими операціями банків та цінні папери внутрішньої банківської позики, сума яких, станом на 01 січня 2023 року становила 0,04%. А це, знову ж таки, є

свідченням нестабільності грошово-кредитної системи та зниженням рівня її безпеки.

3. *Високий рівень монетизації та зниження швидкості обігу готівки.* Незважаючи на те, що рівень монетизації станом на 01 січня 2023 року дещо знизився в порівнянні з аналогічним періодом 2020 року, він продовжує залишатися на достатньо високому рівні. Зниження швидкості обігу готівки на 23,6 % свідчить також про скорочення економічної активності суб'єктів господарювання та суттєві диспропорції у основних аспектах грошово-кредитної політики.

4. *Підвищення доларизації економіки.* Незбалансована структура грошової пропозиції, порушення звичних балансів зовнішньоекономічної діяльності, значний обсяг валютної міжнародної допомоги та позик, пов'язаних з військовою допомогою країн-партнерів та міжнародних фінансових інституцій, призвели до суттєвого зростання рівня доларизації економіки, що в свою чергу послаблює вартість національної валюти та провокує девальваційні тенденції.

5. *Неефективна емісійна політика Національного банку.* Зростання грошової пропозиції в обігу більшою мірою створюється шляхом посиленого викупу Національним банком державних цінних паперів для фінансування дефіциту державного бюджету через приховану внутрішню емісію, з однієї сторони, а з іншої – спрямовується на забезпечення та втримання ліквідності банківської системи. Такий підхід забезпечує тактичні цілі та не спрямований на перспективу, оскільки в довгостроковому періоду сприятиме підвищенню темпів інфляції.

6. *Занадто висока ціна банківського кредитування.* Під впливом загострення кризових явищ соціально-політичного характеру та з початком повномасштабного вторгнення росії, політика Національного банку була націлена на збереження стабільності банківської системи. Одним з основних інструментів, при цьому, стало підвищення облікової ставки з 10 % до 25 %. Передбачалося, що таке зростання облікової ставки зупинить різку девальвацію гривні та сповільнить інфляцію. Безумовно, ця ціль, більшою мірою була досягнута і

фінансова система країни витримала дестабілізацію через початок воєнного стану та усі, пов'язані із цим потрясіння. Проте, мала й негативні наслідки, пов'язані із зниженням обсягу кредитного портфеля банків, збільшенням частки непрацюючих кредитів та скороченням обсягів депозитних вкладень клієнтами.

У вересні було прийнято рішення про поступове зниження облікової ставки і станом на листопад 2023 року вона знизилася до 16%. Очікується, що це знизить вартість кредитування і підвищить частку кредитів у активах банківських установ.

7. Неефективна структура кредитного портфеля банків. Низька частка довгострокових кредитів у загальній структурі кредитного портфеля, а також зростання обсягу споживчого кредитування є свідченням занадто «дорогих» грошей для реалізації бізнесом своїх інвестиційних проектів та низької платоспроможності населення, що в свою чергу знижує шанси для економічного зростання суб'єктів господарювання та держави в цілому.

Таким чином, серед основних загроз та викликів грошово-кредитній безпеці, ми виділили:

- нестабільність національної валюти та високі темпи інфляції;
- високу частку готівки поза банками та незбалансованість структури грошової одиниці;
- високий рівень монетизації та зниження швидкості обігу готівки;
- підвищення доларизації економіки;
- неефективну емісійну політику Національного банку;
- занадто високу ціну банківського кредитування;
- неефективну структуру кредитного портфеля банків.

Висновки до розділу 2

Проведена оцінка стану грошово-кредитної безпеки згідно Методичних рекомендацій з розрахунку рівня економічної безпеки вказала на значну питому

вагу готівки в загальному обсязі грошової маси і перебування її в діапазоні від 25,25 % у 2020 році до 28,50 % у 2022 році. Враховуючи оптимальне значення даного індикатора на рівні 20%, констатуємо про перевищення його фактичних значень протягом усього аналізованого періоду, і найбільше наближення до небезпечної зони у 2022 році.

Індикатор різниці між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку) перебуває в межах від 4,6% станом на 01.01.2023 до 9 % станом на 01.01.2020 року. Оптимальне значення на рівні 4% вказує на те, що протягом досліджуваного нами періоду саме станом на 01 січня поточного року значення даного індикатора було найкращим.

Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін найвище на початку 2020 року, а далі відбулося його різке зниження аж до 0,5 відсоткових пункти на початок 2021 року та 1 відсотковий пункт на початок 2023 року. Оптимальним є значення цього показника в діапазоні від 3 до 5 відсоткових пункти. Таким чином, на початку поточного року маємо його рівень ближче до незадовільного.

Щодо частки споживчих кредитів, то спостерігаємо її зростання у 2022 році та станом на 01.01.2023 року – незначне зниження до 22,14%. Це є доволі високе значення, яке знижує рівень грошово-кредитної безпеки, адже оптимальним вважається значення даного індикатора на рівні від 5 до 9 %. Значення на рівні 21 % вважається вже критичним. Розуміємо, що збільшення споживчого кредитування вказує на зниження доходів населення та відсутність у них заощаджень, а відтак може позначитись на грошово-кредитній безпеці країни, в тому числі, і через зростання проблемних кредитів.

Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів також є занадто низькою, оскільки коливається від 14,32% станом на 01.01.2022 року до 20,25% станом на аналогічний період 2020 року. Станом на січень поточного

року, питома вага таких кредитів сягала 14,99%, що в порівнянні з оптимальним рівнем 60% є занадто критичною.

Визначений інтегральний показник грошово-кредитної безпеки вказав на найгірший стан цієї складової фінансової безпеки на початку 2022 року, та деяке покращення у 2023 році.

З огляду на сказане, серед основних загроз та викликів грошово-кредитній безпеці, ми виділили: нестабільність національної валюти та високі темпи інфляції; високу частку готівки поза банками та незбалансованість структури грошової одиниці; високий рівень монетизації та зниження швидкості обігу готівки; підвищення доларизації економіки; неефективну емісійну політику Національного банку; занадто високу ціну банківського кредитування; неефективну структуру кредитного портфеля банків.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ОСНОВНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ПІДВИЩЕННЯ РІВНЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ БЕЗПЕКИ

3.1. Ефективність основних засад грошово-кредитної політики держави

Щороку Національним банком розробляються та оприлюднюються документ, який визначає основні засади грошово-кредитної політики на визначений рік. З початком введення в країні воєнного стану такий документ також був оприлюднений на весь період воєнного стану [30].

Зазначимо, що даним документом визначаються: цілі грошово-кредитної політики та монетарний режим; інструменти монетарної політики; взаємодія з Урядом та механізми протидії викликам воєнного часу; поступове повернення монетарної політики до традиційного формату.

Так, якщо порівняти зазначений документ, з тим, яку структуру він мав до початку військової агресії, то можемо побачити відхід від традиційного формату (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Порівняльна таблиця змісту Основних засад грошово-кредитної політики,
визначених на 2022 рік та на період воєнного стану

Зміст документу на 2022 рік	Зміст документу на період дії воєнного стану
1	2
І. Макроекономічне середовище та ризики: 1.1. Глобальна економіка 1.2. Економіка України	І. Цілі грошово-кредитної політики та монетарний режим
ІІ. Особливості проведення грошово-кредитної політики у 2022 році та середньостроковій перспективі: 2.1. Монетарний режим та цілі грошово-кредитної (монетарної) політики 2.2. Принципи грошово-кредитної (монетарної) політики 2.3. Монетарні інструменти 2.4. Режим обмінного курсу та валютні інтервенції	ІІ. Інструменти монетарної політики

Продовження табл. 3.1

1	2
2.5. Сприяння фінансовій стабільності 2.6. Підтримка стійких темпів економічного зростання 2.7. Політика Національного банку у сфері обігу віртуальних активів 2.8. Урахування кліматичних змін та політика сталого фінансування 2.9. Комунікаційна політика Національного банку	
	III. Взаємодія з Урядом та механізми протидії викликам воєнного часу
	IV. Поступове повернення монетарної політики до традиційного формату

Джерело: складено автором на основі [29]

Зазначеними засадами визначено, що для стабілізації фінансової системи в умовах дії воєнного стану Національний банк відмовився від політики в режимі інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом та перейшов до формату фіксованого валютного курсу та жорстких обмежень на валютному ринку та ринку капіталів.

Загалом можна основні ключові аспекти монетарної політики в період дії воєнного стану можна представити на рис. 3.1.

В цей надскладний період життя держави, Національний банк запроваджує також деякі додаткові форми стимулювання конкурентної боротьби фінансових установ за кошти потенційних вкладників. Зокрема, в цьому контексті, було збільшено на 10% розмір нормативів формування обов'язкових резервів стосовно коштів на вимогу та коштів фізичних осіб на поточних рахунках. Очікувалося, що прийняття такої норми призведе до наступного рівня обов'язкових резервів банків:

1) у національній валюті:

- 10 % - кошти на вимогу та кошти на поточних рахунках юридичних осіб;
- 20 % - кошти на вимогу та кошти на поточних рахунках фізичних осіб;
- 0 % - строкові кошти та депозити юридичних та фізичних осіб;

- 10 % - депозити і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів та кредитами, отриманими від міжнародних інституцій (крім фінансових).

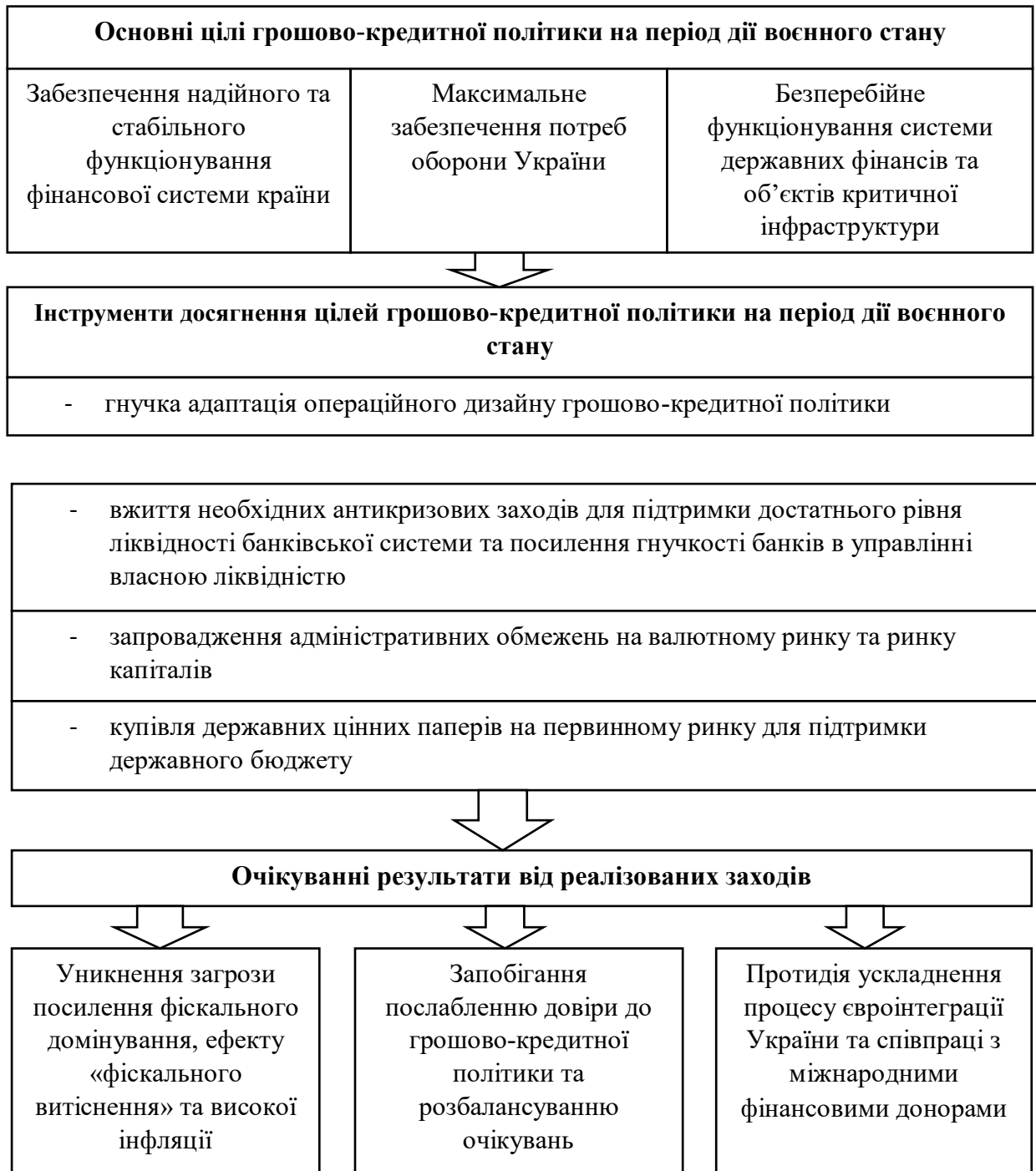


Рис. 3.1. Основні засади грошово-кредитної політики України на період дії воєнного стану

Джерело: складено автором на основі [30].

2) в іноземній валюті:

- 20 % - кошти на вимогу та кошти на поточних рахунках юридичних осіб;
- 30 % - кошти на вимогу та кошти на поточних рахунках фізичних осіб;
- 10 % - строкові кошти та депозити юридичних та фізичних осіб;
- 20 % - депозити і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів та кредитами, отриманими від міжнародних інституцій (крім фінансових).

Грошово-кредитна політика – це складна система, яка потребує постійного моніторингу та регулювання, а тим більше в час постійних потрясінь соціально-політичного та економічного характеру. Сьогодні можемо виділити ряд проблем, які впливають на стан грошово-кредитної безпеки, а саме:

- військовий стан на всій території України;
- висока частка доларизації економіки країни;
- висока частка тіньових грошових операцій та обіг готівки поза банківською системою;
- низька частка монетизації економіки.

Щодо останнього, то станом на початок 2023 року рівень монетизації становив 33,21 % від валового внутрішнього продукту, що в порівнянні з аналогічним періодом 2020 року менше на 3,64%. До прикладу, у США даний показник становить близько 80 %, у більшості європейських країн – близько 80%, у Японії – 195% [36].

Для вирішення вказаних проблем необхідним є застосування ряду заходів для покращення стану грошово-кредитної системи, а саме:

1. Впровадження інструментів, які б призвели до зменшення доларової маси в обігу шляхом заборони використання іноземної валюти як засобу платежу на внутрішньому ринку, скорочення обсягу валютних кредитів, посилення заходів для зміцнення національної валюти.
2. Робота над розвитком вексельного обігу та фондового ринку в цілому.
3. Підвищення ролі та значення антикорупційних інституцій для зниження частки готівки, яка обертається поза банками.

4. Впровадження заходів для стабілізації економіки та створення передумов для подальшого економічного розвитку задля збільшення рівня монетизації економіки.

3.2. Перспективи зміцнення грошово-кредитної безпеки України

Одним із ключових інструментів грошово-кредитної політики є облікова ставка Національного банку, яка з початком воєнних дій була різко підвищена, проте, практично виконавши свою мету, у жовтні 2023 року – була знижена до 16% і прирівняна до відсоткової ставки за депозитними сертифікатами.

Таким чином, центральний банк як ключова інституція грошово-кредитної системи та провадження монетарної політики оновлює її, так званий, операційний дизайн за підходом «нижньої межі». Нагадаємо, що такий підхід передбачає, що облікова ставка визначає розмір відсоткової ставки за операціями з вилучення ліквідності банківської системи на термін «овернайт». Це вважається так званою «нижньою межею» діапазону ставок, які використовуються НБУ для регулювання ліквідності банківської системи. З огляду на це, ставки на міжбанківському ринку є близькими або такими ж, як і облікова ставка. Зазвичай такий підхід використовується у випадках занадто високого рівня ліквідності.

Передбачається, що оновлення операційного дизайну монетарної політики з використанням системи «нижньої межі» дозволить наблизити міжбанківські ставки короткострокового характеру до рівня облікової ставки, а це в свою чергу, дозволить застосувати більші можливості як визначника вартості грошей. Відповідно, це дасть можливість посилити вплив Національного банку на грошово-кредитну політику держави.

Крім зазначеного, підхід до формування операційного дизайну за форматом «нижньої межі» дає можливість використовувати для впливу на грошово-кредитну політику і обмежені (лімітовані) 3-охмісячні депозитні

сертифікати Національного банку, які в свою чергу, дають можливість досягати й інших завдань, серед яких, мотивації банків до збереження на достатньому рівні відсотків за депозитами фізичних осіб у національній валюті, що є достатньо важливим завданням стабілізації валютного курсу та помірних темпів інфляції у середньостроковому періоді.

У жовтні Національним банком України було опубліковано інфляційний звіт, за яким зроблено певні прогнози (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Макроекономічний прогноз

Прогнозні показники	2022 (фактичні дані)	2023	2024	2025
Реальний ВВП, зміна, %	-29,1	4,9	3,6	6,0
Індекс споживчих цін, зміна, %	26,6	5,8	9,8	6,0
Базовий індекс споживчих цін, зміна, %	22,6	5,7	8,6	3,0
Сальдо поточного рахунку, млрд, дол.	8,0	-7,3	-11,0	-17,6
Міжнародні резерви, млрд, дол.	28,5	41,8	44,7	45,0
Дефіцит бюджету, % ВВП	25,5	28,7	20,3	13,3

Джерело: [16]

Безумовно, що серед основних орієнтирів грошово-кредитної політики є стабільність національної валюти та помірна інфляція. Грошово-кредитна політика мала б бути доволі передбачуваною, що наразі, під час дії воєнного стану, є мало можливим, проте для періоду відновлення та економічного розвитку держави все ж мають бути окреслені певні орієнтири (рис. 3.2).

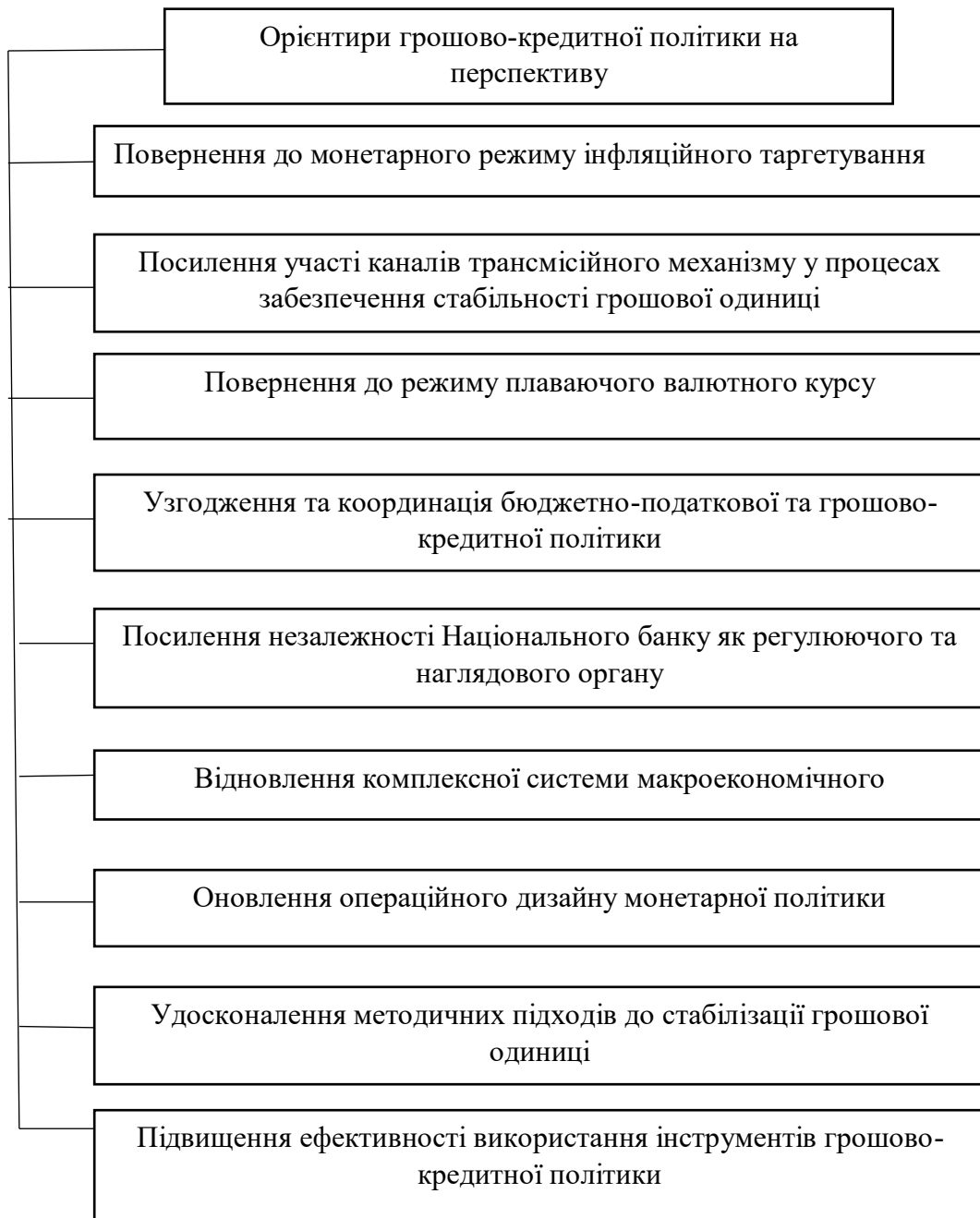


Рис. 3.2. Основні орієнтири грошово-кредитної політики на перспективу
Джерело: складено автором на основі [9]

Попри зазначені пріоритетні цілі, сьогодні грошово-кредитна політика реалізується в особливих умовах, які можуть призводити та призводитимуть до виникнення ряду викликів та загроз. Якщо порівнювати основні елементи монетарної політики, які були визначені до початку воєнних дій, та під час них, то отримаємо наступне (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Виклики та проблеми монетарної політики на етапі відновлення
економіки**

Виклики	Проблеми	Рішення
Необхідність поживавлення кредитування з наслідками для монетарної емісії	Банки не наважуються видавати кредити через високі ризики	Страхування ризиків воєнного та політичного характеру та надання гарантій за виданими кредитами
Укріплення курсу обміну через значне надходження іноземної валюти	Вразливість експортно-орієнтованих секторів економіки	Здійснення валютних інтервенцій та контроль за короткостроковим капіталом
Профіцит ліквідності банківської системи	Послаблення монетарної трансмісії	Реалізація заходів з оптимізації ліквідності
Коригування відносних цін через структурні зміни	Неузгодженість між цілями цінової стабільності та економічного відновлення	Забезпечення зниження інфляції протягом тривалого періоду

Джерело: [38]

На початку введення в Україні воєнного стану, можна було спостерігати блискавично швидку реакцію Національного банку України з приводу окреслення тих заходів, які впроваджуватимуться задля фінансової стабілізації. Відповідна Постанова була ухвалена вже зранку 24 лютого 2022 року [34]. Таким чином відбулася зміна основних принципів проведення монетарної політики для забезпечення цінової стабільності (рис. 3.3).

З рис. 3.3 робимо висновок, що для підтримання цінової стабільності підтримання валютного курсу стає головним орієнтиром заходом монетарної політики для забезпечення відновлення та стійкого зростання. Фіксація валютного курсу забезпечується здійсненням валютних інтервенцій Національним банком та рядом адміністративних обмежень на здійснення валютних операцій та операцій, пов'язаних із рухом капіталу.

Окрім того, шляхом проведення окремих заходів монетарної політики надано тимчасовий дозвіл на фінансування бюджету, яке здійснюється через купівлю цінних паперів уряду на первинному ринку. Разом з тим, таке фінансування можливе лише у тих випадках, коли йдеться про критичні видатки.

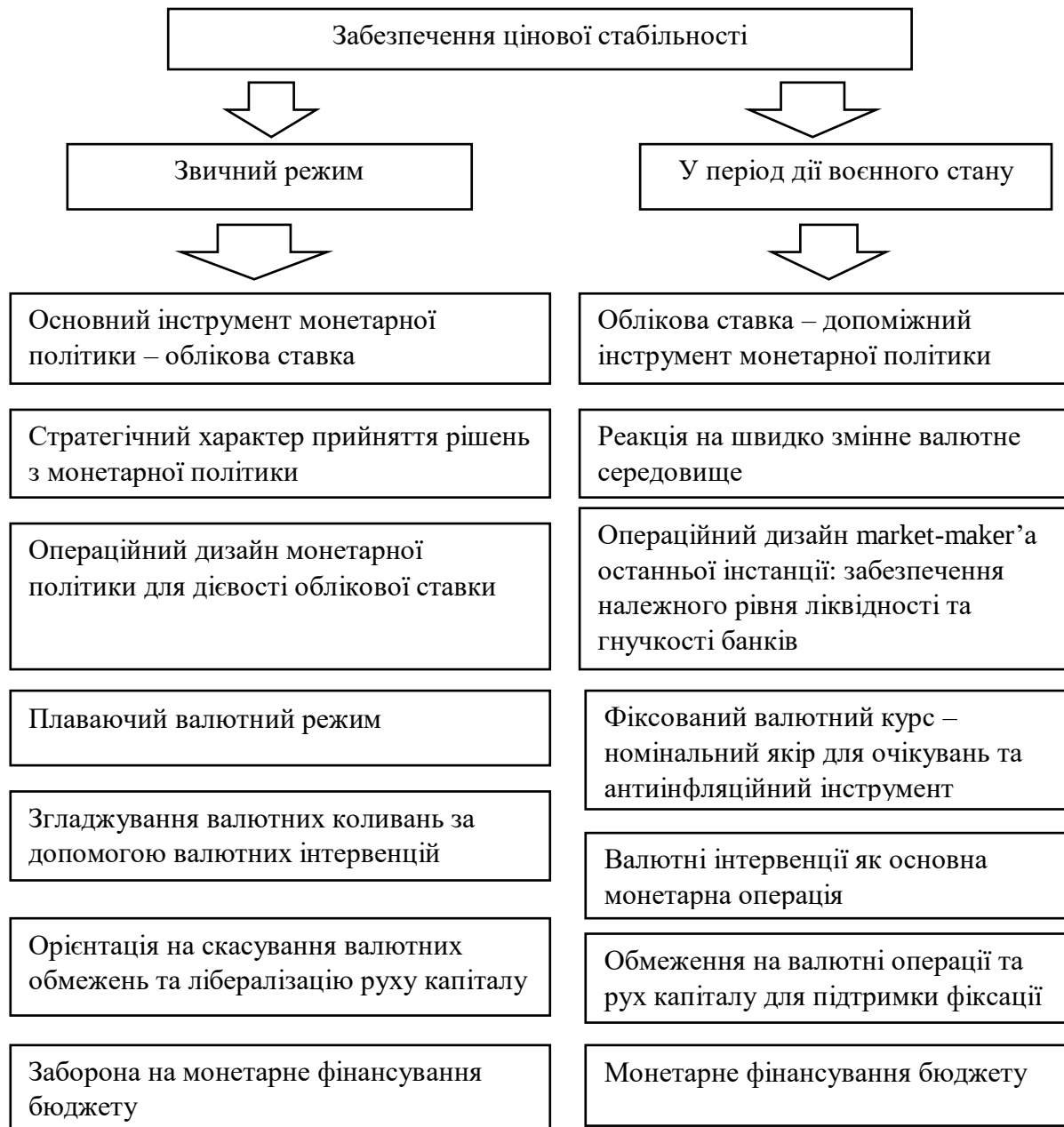


Рис. 3.3. Підходи до монетарної політики і України у звичному режимі та у період воєнного стану

Джерело: складено автором на основі [38]

Висновки до розділу 3

Для стабілізації фінансової системи в умовах дії воєнного стану Національний банк відмовився від політики в режимі інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом та перейшов до формату фіксованого валютного

курсу та жорстких обмежень на валютному ринку та ринку капіталів з поступовим переходом до гнучкого режиму.

Основними цілями грошово-кредитної політики на період дії воєнного стану є:

- забезпечення надійного та стабільного функціонування фінансової системи країни;
- максимальне забезпечення потреб оборони України;
- безперебійне функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури.

Інструментами досягнення цілей грошово-кредитної політики на період дії воєнного стану визначено:

- гнучку адаптацію операційного дизайну грошово-кредитної політики;
- вжиття необхідних антикризових заходів для підтримки достатнього рівня ліквідності банківської системи та посилення гнучкості банків в управлінні власною ліквідністю;
- запровадження адміністративних обмежень на валютному ринку та ринку капіталів;
- купівля державних цінних паперів на первинному ринку для підтримки державного бюджету.

Очікується, що внаслідок застосування зазначених інструментів, буде забезпечено:

- уникнення загрози посилення фіскального домінування, ефекту «фіскального витіснення» та високої інфляції;
- запобігання послабленню довіри до грошово-кредитної політики та розбалансуванню очікувань;
- протидію ускладненню процесу євроінтеграції України та співпраці з міжнародними фінансовими донорами.

Таким чином, для вирішення вказаних проблем необхідним є застосування ряду заходів для покращення стану грошово-кредитної системи, а саме:

1. Впровадження інструментів, які б призвели до зменшення доларової маси в обігу шляхом заборони використання іноземної валюти як засобу платежу на внутрішньому ринку, скорочення обсягу валютних кредитів, посилення заходів для зміцнення національної валюти.

2. Робота над розвитком вексельного обігу та фондового ринку в цілому.

3. Підвищення ролі та значення антикорупційних інституцій для зниження частки готівки, яка обертається поза банками.

4. Впровадження заходів для стабілізації економіки та створення передумов для подальшого економічного розвитку задля збільшення рівня монетизації економіки.

ВИСНОВКИ

Провівши дослідження теоретичних та прикладних аспектів сучасного стану грошово-кредитної політики, зроблено наступні висновки:

1. Грошово-кредитна політика – це частина державної політики, яка спрямована на стабілізацію та розвиток грошово-кредитного ринку держави для досягнення макроекономічних цілей.

Основним державним інститутом, який здійснює та регулює грошово-кредиту політику є Національний банк України.

Загрози грошово-кредитної безпеки можуть носити зовнішній, внутрішній характер та бути системними.

Грошово-кредитну безпеку визначаємо як стан захищеності грошово-кредитної сфери, який забезпечує всіх суб'єктів національної економіки якісними та доступними кредитними ресурсами в обсягах та на умовах, сприятливих для досягнення економічного зростання національної економіки.

2. Визначальним підходом до оцінки рівня грошово-кредитної безпеки є той, який визначений Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджених наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277. Ними окреслюються ті показники та критерії, які застосовуються для такої оцінки. Так, до основних показників відносять: частку позабанківської готівки в загальній грошовій масі країни; різницю між відсотковими ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у певному звітному періоді та тими ставками, які визначені за депозитами, що залучені депозитними установами; рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, які були надані депозитними установами в національній валюті стосовно індексу споживчих цін; частку споживчих кредитів, наданих населенню у загальному обсязі кредитів наданих резидентам; частку довгострокових кредитів у загальній сумі наданих кредитів; загальну суму коштів, вивезених за межі країни.

3. Оцінка стану грошово-кредитної безпеки вказала на значну питому вагу готівки в загальному обсязі грошової маси і перебування її в діапазоні від 25,25 % у 2020 році до 28,50 % у 2022 році. Враховуючи оптимальне значення даного індикатора на рівні 20%, констатуємо про перевищення його фактичних значень протягом усього аналізованого періоду, і найбільше наближення до небезпечної зони у 2022 році.

Індикатор різниці між процентними ставками за кредитами, наданими депозитними корпораціями у звітному періоді, та процентними ставками за депозитами, залученими депозитними установами (крім Національного банку) перебуває в межах від 4,6% станом на 01.01.2023 до 9 % станом на 01.01.2020 року. Оптимальне значення на рівні 4% вказує на те, що протягом досліджуваного нами періоду саме станом на 01 січня поточного року значення даного індикатора було найкращим.

Рівень середньозваженої процентної ставки за кредитами, наданими депозитними корпораціями (крім Національного банку) в національній валюті, відносно індексу споживчих цін найвище на початку 2020 року, а далі відбулося його різке зниження аж до 0,5 відсоткових пункти на початок 2021 року та 1 відсотковий пункт на початок 2023 року. Оптимальним є значення цього показника в діапазоні від 3 до 5 відсоткових пункти. Таким чином, на початку поточного року маємо його рівень ближче до незадовільного.

Частка споживчих кредитів зросла у 2022 році та станом на 01.01.2023 року дещо знизилася (до 22,14%). Це є доволі високе значення, яке знижує рівень грошово-кредитної безпеки, адже оптимальним вважається значення даного індикатора на рівні від 5 до 9 %. Значення на рівні 21 % вважається вже критичним.

Питома вага довгострокових кредитів у загальному обсязі кредитів також є занадто низькою, оскільки коливається від 14,32% станом на 01.01.2022 року до 20,25% станом на аналогічний період 2020 року. Станом на січень поточного року, питома вага таких кредитів сягала 14,99%, що в порівнянні з оптимальним рівнем 60% є занадто критичною.

Визначений інтегральний показник грошово-кредитної безпеки вказав на найгірший стан цієї складової фінансової безпеки на початку 2022 року, та деяке покращення у 2023 році.

4. Серед основних загроз та викликів грошово-кредитній безпеці виділено: нестабільність національної валюти та високі темпи інфляції; високу частку готівки поза банками та незбалансованість структури грошової одиниці; високий рівень монетизації та зниження швидкості обігу готівки; підвищення доларизації економіки; неефективну емісійну політику Національного банку; занадто високу ціну банківського кредитування; неефективну структуру кредитного портфеля банків.

5. Основними цілями грошово-кредитної політики на період дії воєнного стану є:

- забезпечення надійного та стабільного функціонування фінансової системи країни;
- максимальне забезпечення потреб оборони України;
- безперебійне функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури.

6. Для досягнення основних цілей грошово-кредитної політики необхідним є: впровадження інструментів, які б призвели до зменшення доларової маси в обігу шляхом заборони використання іноземної валюти як засобу платежу на внутрішньому ринку, скорочення обсягу валютних кредитів, посилення заходів для зміцнення національної валюти; робота над розвитком вексельного обігу та фондового ринку в цілому; підвищення ролі та значення антикорупційних інституцій для зниження частки готівки, яка обертається поза банками; впровадження заходів для стабілізації економіки та створення передумов для подальшого економічного розвитку задля збільшення рівня монетизації економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Авраменко О.О. Грошово-кредитна політика України в системі забезпечення економічної безпеки держави. *дис. ...канд.економ.наук*: 24.04.01 (економічна безпека держави). Київ, Нац. ін-т страт. дослід. 2016. 282 с.
2. Актуальні проблеми економічної безпеки України: колективна монографія / за заг. ред. Пушака Я. Я., Піцура Я. С. Львів : Ліга-Прес. 2017. 508 с.
3. Андрейків Т.Я. Особливості та основні напрями вдосконалення грошово-кредитної політики в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2014. Вип.1 С. 228 – 235.
4. Баєва О.І. Теоретичні засади формування та реалізації державної грошово-кредитної політики. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2019. Випуск 26, частина 1. С. 7 – 10.
5. Базилевич В. Макроекономіка: підручник. К.: Знання, 2008. 743 с.
6. Барановський О.І. Фінансова безпека : монографія. К. : Київський національний торговельно-економічний університет, 2004. 759 с.
7. Батковський В.А. Безпека грошово-кредитної системи та механізм подолання загроз її розвитку. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2009. № 111. С. 37 – 41. URL: http://bulletin-econom.univ.kiev.ua/wp-content/uploads/2016/01/111_13.pdf
8. Береславська О. І., Шкляр А.І. Доларизація та її вплив на ефективність грошово-кредитної політики в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 2. С. 58-71. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4872.
9. Бричка Б.Б. Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. *Дис. на здобуття наук. ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит»*. Львівський національний університет ветеринарної медицини та

біотехнологій імені С.З. Гжицького; Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2020.

10. Гриценко А.А., Кричевська Т.О. Теоретичні основи грошово-кредитної політики. *Економічна теорія: науковий журнал*. 2011. № 1. С. 90 – 106.

11. Грошово-кредитна статистика. Офіційний сайт Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms>

12. Грошово-кредитні інструменти забезпечення фінансової безпеки на сучасному етапі. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2017-12/Vasylytsiv-4bda3.pdf>.

13. Грубляк О.М., Шкрумеляк Н.І. Економічна сутність та основні проблеми грошово-кредитної політики НБУ в сучасних умовах. *Науковий журнал «Молодий вчений»*. 2018. Вип. 10(62). С. 765–769.

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

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

16. Інфляційний звіт. Київ. 7 листопада 2023 року. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Inflation_Report_for_Experts_pr_2023-Q4.pdf?v=5.

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

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

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

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

21. Лютий І.О., Юрчук О.М. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг: монографія. К.: Знання, 2011. 357 с.

22. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, затверджені наказом Міністерства економіки України від 29.10.2013 №1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>

23. Мисак С.О. Фінансова політика. К.: ІАЕ, 2002. 139 с.

24. Михасюк І., Мельник А., Крупка М., Залога З. Державне регулювання економіки. К.: 1999. 592 с.

25. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/makroogljad>.

26. Наконечна Н.В. Методологічні підходи щодо оцінювання рівня фінансової безпеки України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 23.14. – С. 281–287
URL: https://www.researchgate.net/publication/303163788_Analiz_stanu_grosovo-kreditnoi_bezpeki_Ukraini#fullTextFileContent.

27. Новікова К.І. Аналіз сучасного стану фінансової безпеки держави в умовах хаотичності структурованої економіки. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 3. С. 747–752. URL: https://www.researchgate.net/publication/303163788_Analiz_stanu_grosovo-kreditnoi_bezpeki_Ukraini#fullTextFileContent.

28. Нікіфоров П. Монетарна політика в системі економічної політики держави: теоретичні підходи та прикладні аспекти. *Економіка України*. 2001. № 10. С. 25 – 31. С. 25/

29. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=5

30. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Офіційна сторінка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk>

31. Офіційна сторінка Державної служби статистики. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>

32. Плужніков І.О. Механізм узгодження бюджетної та грошово-кредитної політики держави. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. Т.7. Суми. ВП «Мрія-1» ЛТД. УАБС. 2003. С. 84 – 91.

33. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>

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

35. Пухтаєвич Г.О. Аналіз національної економіки : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. К. : КНЕУ, 2003. 148 с.

36. Разумова Г., Оскома О. Захист грошово-кредитної системи в умовах воєнного стану. URL: <http://baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/download/337/9309/19422-1?inline=1>

37. Разумова Г.В., Оскома О.В., Перетятко К.О. Інвестиційна діяльність в Україні та її вплив на національну економіку. *Економічний вісник Донбасу*. 2022. № 2 (68). С. 35–41. DOI: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-2\(68\)-35-41](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-2(68)-35-41)

38. Роль монетарної політики під час війни та в післявоєнному відновленні. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Volodymyr_Lepushynskyi_Role_monetary_policy_in_wartime_and_post-war_recovery_pr_2023-05-12.pdf?v=4

39. Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.М. та ін. Гроші та кредит: підручник. 6-те вид., перероб. і доп. К.: КНЕУ, 2011. 589 с.

40. Савицька, О. Оцінка та шляхи забезпечення фінансової безпеки України. *Економічний форум*. 2012. №3. С.17.

41. Сегеда Л.М. Монетарна політика та грошово-кредитне регулювання: сутнісна характеристика та теоретичне розмежування. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Сер. Економіка. 2011. Вип. 16. С. 402 – 409.

42. Сірко Є.-О. Т., Лобозинська С.М. Особливості застосування інструментарію монетарної політики НБУ в умовах воєнного стану. *Фінансовий бізнес в Україні та світі: маркетингові особливості та закономірності: Матеріали II Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (13 жовтня 2022 р., м. Львів, Україна)*. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2022. С. 33–35.

43. Танасієнко Н., Заболотна С. Грошово-кредитна система в Україні: проблеми і перспективи розвитку на тлі війни. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2022. № 5. Том 1. С. 108–112. DOI: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-310-5\(1\)-17](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-310-5(1)-17).

44. Хамініч С.Ю. Інституціональні засади економічної безпеки України в умовах війни. *Інтернаука. Серія: Економіка*. 2023. № 2. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-2-8626>.

45. Addicted to dollars / M. Carmen, K. Reinhart, M. Rogoff, A. Savastano. *Annals of Economics and Finance, Society for AEF*. 2003. Vol. 15 (1). URL: dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/37907099/w10015.pdf?sequence=1&isAllowed=y

46. Basso H., Calvo-Gonzalez O., Jurgilas M. Financial dollarization: The role of foreign- owned banks and interest rates. *Working papers*. 2007. No. 748. URL: www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp748.pdf.

47. Rybalchenko L., Ryzhkov E., Ohrimenco S. Modeling economic component of national security. *Philosophy, economics and law review*. Vol. 1. № 1. P. 25–36. DOI: <https://doi.org/10.31733/2786-491X-2021-25-36>