

УДК 338.2

DOI: <https://doi.org/10.32782/business-navigator.79-14>**Чередніченко С.В.**

кандидат економічних наук,

доцент кафедри менеджменту

Інститут управління Класичного приватного університету;

здобувач наукового ступеня доктора економічних наук

*Класичний приватний університет***Cherednichenko Stanislav**

Candidate of Economic Sciences,

Associate Professor at the Department of Management

Institution of Higher Education "Classic Private University";

Candidate for the degree of Doctor of Economics

Classic Private University

ФУНКЦІОНУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИНКУ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

CURRENCY MARKET FUNCTIONING IN THE SYSTEM OF ENSURING THE STABILITY OF THE NATIONAL ECONOMY

У статті проаналізовано динаміку курсу гривні під час воєнного стану. Показано, що вона була результатом комплексних заходів НБУ, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності та підтримку економіки країни в умовах війни. Доведено, що фіксований обмінний курс допоміг уникнути нестабільності на валютному ринку, що дозволило уникнути погіршення ситуації в умовах економічної кризи. Встановлено, що поєднання фіксованого обмінного курсу з притоком іноземної допомоги забезпечує стабільність валютного ринку. Показано, що успішна курсова політика НБУ в період війни та після її завершення стане важливим фактором макроекономічної стабільності та відбудови України. Доведено, що призначенням керованого курсу національної валюти є відміна валютних обмежень, здійснення інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку, механізм яких має певні особливості в стабільних умовах і кризових умовах, нарощування міжнародних резервів та їх зміцнення, лібералізація руху капіталу, довгострокове планування та інформаційна політика.

Ключові слова: функціонування, валютний ринок, система, забезпечення, стабільність, національна економіка.

The article analyzes the dynamics of the hryvnia exchange rate during martial law. It is shown that it was the result of comprehensive measures of the NBU aimed at ensuring financial stability and supporting the country's economy in wartime. It is proven that the fixed exchange rate helped to avoid instability in the foreign exchange market, which made it possible to avoid a worsening of the situation in the conditions of economic crisis. It was found that thanks to such a policy, it was possible to manage the difference between cash and non-cash exchange rates, which is important for price stability and confidence in the national currency. It has been determined that the key elements of a fixed exchange rate are: foreign aid to stabilize the foreign exchange market by compensating for currency deficits, ensuring critical imports, and supporting foreign exchange reserves; implementation of a roadmap for European integration based on ensuring the stability of the financial system and harmonization with European practices; facilitating the implementation of investment projects; ensuring long-term investments in the economy based on the restoration of production potential, human capital development, structural reforms; possible risks are represented by inflationary pressure, dependence on external sources. It has been proven that the combination of a fixed exchange rate with the inflow of foreign aid ensures the stability of the foreign exchange market, supports the country's financial system and creates the prerequisites for further European integration of Ukraine. Attracting international investments and implementing development projects will contribute to the restoration of economic potential and the creation of stable conditions for growth in the long term. It is shown that the successful exchange rate policy of the NBU during the war and after its end will become an important factor in macroeconomic stability and reconstruction of Ukraine. It is proven that the purpose of the managed exchange rate of the national currency is the abolition of currency restrictions, the implementation of NBU intervention in the interbank foreign exchange market, the mechanism of which has certain features in stable conditions and crisis conditions, the accumulation of international reserves and their strengthening, the liberalization of capital movements, long-term planning and information policy.

Keywords: functioning, currency market, system, ensuring, stability, national economy.

Постановка проблеми. Економіка в умовах воєнного стану – це складна та нестабільна система, що функціонує під впливом численних кризових чинників. Війна створює серйозні виклики для всіх секторів економіки, включно з виробництвом, торгівлею, банківським сектором, ринком праці та соціальною політикою. Ключовими факторами впливу війни на економіку є: фізичні руйнування через знищення промислових об'єктів, транспортної інфраструктури, житлових будинків тощо; відтік населення, оскільки мільйони громадян можуть покинути країну, що зменшує робочу силу та купівельну спроможність; втрата інвестицій, оскільки в умовах воєнного стану зовнішні інвестори припиняють фінансування проєктів через високий ризик; порушення логістичних ланцюгів, оскільки експорт та імпорт товарів ускладнюється або стає неможливим; панічні настрої, у результаті яких населення може масово скуповувати товари, виводити депозити з банків тощо; інфляція, яка виявляється у зростанні цін на товари та послуги через дефіцит і знецінення валюти. Під час воєнного стану в Україні курс національної валюти – гривні – зазнав значних змін, обумовлених як внутрішніми, так і зовнішніми факторами. Суттєвість впливу валютного курсу гривні на стабільність національної економіки обумовлює актуальність проблематики статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання функціонування валютного ринку в умовах воєнного стану знаходяться у полі зору багатьох учених. Корепанов О.С., Лазебник Ю.О., Чала Т.Г., Корнієнко В.В. [1, с. 37] зазначають, що особливостями валютного ринку України під час війни є зростання волатильності, валютні інтервенції, обмеження валютних операцій. У статті Леснік Т.М. узагальнено важливі аспекти політики валютного регулювання України для забезпечення макроекономічної стабільності [2, с. 145]. Синенко В.М. справедливо зауважує, що запровадження політики фіксованого обмінного курсу під час воєнного стану та економічної невизначеності було стратегічним кроком, спрямованим на підтримку макроекономічної стабільності в умовах кризових явищ [3, с. 112]. Харабара В.М., Грешко Р.І. акцентують увагу на тому, що українському контексті валютний ринок, зокрема міжбанківський сегмент, відіграє ключову роль у забезпеченні ліквідності та стабільності економічної системи країни [4]. На думку Рудої О.Л., Марценюк О.В., Гусак Я.В. Застосування валютних обмежень Національним банком України (НБУ) в умовах воєнного стану є важливим елементом економічної стабільності та захисту національної валюти [5]. Погоджуємося з Белінською Я., Коваленко Ю., що забезпечення стабільності грошової одиниці України є ключовою функцією Національного банку України (НБУ), особливо в умовах війни [6, с. 137]. В умовах воєнного стану збереження стабільності валютного ринку стає критично важливим для підтримки економіки та довіри громадян. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід наголосити на необхідності подальшого дослідження механізмів функціонування валютного ринку в системі забезпечення стабільності національної економіки.

Формулювання завдання дослідження. Метою статті є розробка рекомендацій із адаптації механізмів функціонування валютного ринку в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. У день повномасштабного вторгнення РФ в Україну 24.02.2022 року офіційний курс гривні був зафіксований на відмітці 29,2549 грн./дол. з метою стабілізації фінансової системи та запобігання відтоку капіталу. У липні 2022 року у зв'язку з економічними реаліями та для підтримки економічної стабільності, НБУ здійснив корекцію офіційного курсу, встановивши його на рівні 36,5686 грн./дол., що дозволило стримувати панічні настрої, забезпечити контроль над волатильністю та захистити економіку від різких коливань.

У 2023 році середній офіційний курс гривні до долара США становив 36,57 грн./дол. На кінець року курс підвищився до 37,98 грн./дол. Загалом, у 2023 році гривня знецінилася за офіційним середньорічним курсом на 11,6%, а за курсом на кінець року – на 3,7%. У 2024 році курс гривні зазнав помірної девальвації. Середньорічний офіційний курс гривні до долара США становив 40,15 грн./дол., що відповідає урядовому прогнозу, закладеному в бюджеті. На кінець року, 31 грудня, офіційний курс долара вперше перевищив позначку 42 грн, досягнувши 42,04 грн./дол. Це означає, що за рік гривня девальвувала на 9,6% щодо долара США. Протягом року Національний банк України активно втручався в міжбанківський валютний ринок для підтримки стабільності національної валюти. Зокрема, наприкінці року було зафіксовано рекордні інтервенції, коли НБУ продав \$1,625 млрд за один тиждень. Загалом, у 2024 році гривня демонструвала відносну стійкість, незважаючи на виклики, пов'язані з економічною та геополітичною ситуацією в країні. Станом на середину лютого 2025 року, офіційний курс гривні до долара США коливається в межах 41,5–42,0 грн./\$. Протягом січня спостерігалися коливання курсу, з піковим значенням 42,28 грн./дол. Урядові прогнози на 2025 рік свідчать про можливе подальше послаблення гривні і передбачають середньорічний курс гривні до долара на рівні 45 грн, з подальшим незначним зростанням у наступні роки. До кінця року курс може досягти 47–47,5 грн./\$. Серед основних факторів, що впливатимуть на курс гривні у 2025 році, виділяють: темпи відновлення економіки після воєнних дій; контроль над рівнем інфляції; міжнародна фінансова допомога, співпраця з міжнародними фінансовими організаціями, такими як МВФ, для додаткової підтримки валютних резервів; стабільність у регіоні та успішне завершення воєнних дій. Прогнози можуть змінюватися залежно від розвитку внутрішніх та зовнішніх факторів.

Дії НБУ під час війни дозволили стабілізувати курс гривні та мінімізувати ризики для економіки України. Підтримка фіксованого курсу, валютні обмеження та міжнародна фінансова допомога забезпечили стійкість фінансового ринку навіть у надзвичайно складних умовах. Подальші кроки мають бути спрямовані на поступове повернення до більш ринкових механізмів і наросування резервів для забезпечення стійкості економіки у майбутньому. Під час війни коливання курсу гривні посилюються через панічні настрої, відтік капіталу, падіння експорту та обмеження на фінансових ринках. НБУ використовує валютні інтервенції для стримування різких змін курсу. Ним запроваджуються ліміти на купівлю валюти та контроль за переказами коштів за кордон.

Фіксований обмінний курс у поєднанні з іноземною допомогою мав важливе значення для підтримки макроекономічної стабільності України в умовах війни та для забезпечення подальшої інтеграції в Європейський Союз. Ключові елементи фіксованого обмінного курсу наведено у табл. 1.

Ключовими елементами фіксованого обмінного курсу є: іноземна допомога для стабілізації валютного ринку шляхом компенсації дефіциту валюти, забезпечення критичного імпорту, підтримки валютних резервів; реалізація дорожньої карти для євроінтеграції на основі забезпечення стабільності фінансової системи, гармонізації з європейськими практиками; полегшення реалізації інвестиційних проєктів; забезпечення довгострокових інвестицій на економіку на основі відновлення виробничого потенціалу, розвитку людського капіталу, структурних реформ; можливі ризики предствлені інфляційним тиском, залежністю від зовнішніх джерел. Рекомендаціями для їх зниження є необхідність проведення реформ.

Поєднання фіксованого обмінного курсу з притоком іноземної допомоги забезпечує стабільність валютного ринку, підтримує фінансову систему країни та створює передумови для подальшої євроінтеграції України. Залучення міжнародних інвестицій та реалізація проєктів розвитку сприятимуть відновленню економічного потенціалу та створенню стабільних умов для зростання в довгостроковій перспективі.

Ознаками політики фіксованого обмінного курсу є: підтримка макроекономічної стабільності, важлива роль міжнародної допомоги, обмеження на операції з капіталом, прямий продаж валюти НБУ, забезпечення економічних операцій.

Міжнародна допомога стала критично важливим джерелом поповнення іноземної валюти, що дозволило покрити потреби країни під час війни. Кошти від міжнародних партнерів збільшували міжнародні резерви України, що було необхідно для забезпечення стабільності на валютному ринку, особливо у періоди підвищеного попиту на валюту. З початку введення воєнного

Таблиця 1

Ключові елементи фіксованого обмінного курсу

№ з/п	Елементи	Їх склад
1	Іноземна допомога для стабілізації валютного ринку	
1.1	Компенсація дефіциту валюти	Завдяки значному притоку іноземної допомоги (від ЄС, США, МВФ та інших партнерів), НБУ зміг підтримувати стабільність обмінного курсу та забезпечити достатню ліквідність на валютному ринку.
1.2	Забезпечення критичного імпорту	Іноземна допомога дозволяє фінансувати закупівлю необхідних товарів і послуг (енергоносії, продовольство, військові потреби) навіть за умов зниження експортних надходжень.
1.3	Підтримка валютних резервів	Надходження іноземних коштів допомагає поповнювати резерви НБУ, забезпечуючи стійкість до майбутніх економічних і фінансових потрясінь.
2	Реалізація дорожньої карти для євроінтеграції	
2.1	Стабільність фінансової системи	Збереження фіксованого курсу створює передбачувані умови для міжнародних інвесторів і бізнесу, які працюють з Україною. Це важливий фактор для залучення довгострокових інвестиційних проєктів.
2.2	Гармонізація з європейськими практиками	Стабільний курс сприяє впровадженню прозорих фінансових стандартів і наближенню до валютної політики, яка є прийнятою в ЄС
2.3	Полегшення реалізації інвестиційних проєктів	За умов стабільного курсу міжнародні партнери можуть більш ефективно планувати реалізацію проєктів з фондів ЄС та інших міжнародних джерел. Це також зменшує валютні ризики для України.
3	Забезпечення довгострокових інвестицій на економіку	
3.1	Відновлення виробничого потенціалу	Залучення міжнародних інвестицій дозволить модернізувати зруйновану інфраструктуру, відновити підприємства та створити нові робочі місця.
3.2	Розвиток людського капіталу	Інвестиції в освіту, медицину та соціальну інфраструктуру сприятимуть підвищенню якості робочої сили та зростанню продуктивності.
3.3	Структурні реформи	Довгострокові інвестиції часто супроводжуються впровадженням реформ, спрямованих на покращення бізнес-середовища та зниження рівня корупції.
4	Можливі ризики та рекомендації для їх зниження	
4.1	Інфляційний тиск	Незважаючи на фіксований курс, високий обсяг іноземної допомоги може призвести до зростання інфляції, якщо не будуть впроваджені відповідні заходи монетарної політики.
4.2	Залежність від зовнішніх джерел	Занадто тривала залежність від іноземної допомоги може створити ризики фінансової нестабільності у разі скорочення фінансових потоків.
4.3	Необхідність реформ	Для забезпечення ефективного використання коштів необхідно продовжувати впровадження структурних реформ і підвищувати прозорість управління державними фінансами.

Джерело: власна розробка

стану Уряд та НБУ запровадили суворі обмеження на операції з капіталом, дозволяючи тільки ті операції, які є критично необхідними для економічної діяльності та оборони. Це допомогло обмежити відтік капіталу та уникнути значного ослаблення національної валюти, оскільки під час війни важливо зберегти валютні резерви для забезпечення основних потреб країни.

НБУ продавав валюту безпосередньо поза ринком, що дозволяло зберегти стабільність офіційного курсу. Така практика допомогла підтримати необхідний рівень міжнародних резервів, забезпечуючи країну необхідними ресурсами в умовах зовнішньої економічної невизначеності. Такий підхід також обмежував спекуляції на валютному ринку і підтримував довіру до національної валюти. Ключові операції з іноземною валютою, необхідні для економічної стабільності та безпеки України, здійснювалися через централізовані механізми контролю, що дозволяло утримувати ситуацію під контролем.

Таким чином, політика фіксованого обмінного курсу разом з міжнародною допомогою та суворими обмеженнями на капітальні операції стала важливим інструментом для підтримки макроекономічної стабільності та забезпечення економічних потреб країни в умовах війни.

Стратегія валютного регулювання НБУ в умовах війни передбачає поступове повернення до ринкових механізмів регулювання курсу гривні та зняття обмежень на валютні операції. Основна мета – забезпечити стійкість фінансової системи та стабільний розвиток економіки України.

На початку війни були введені значні обмеження для стабілізації ситуації на валютному ринку, але з 2023 року спостерігається тенденція до їх поступового зняття: скасування частини обмежень на купівлю валюти дозволяє бізнесу та громадянам більш вільно здійснювати валютні операції, полегшення умов міжнародних переказів сприяє спрощенню процедур для оплати імпорту та міжнародних зобов'язань; контроль за рухом капіталу ґрунтується на поступовому пом'якшенні обмежень на виведення коштів за кордон залежно від стабільності платіжного балансу.

У період війни НБУ встановив фіксований обмінний курс для стабільності ринку. Проте у міру зростання валютних резервів і стабілізації економіки НБУ планує повернення до гнучкого курсу, коли ринок визначатиме вартість гривні на основі попиту та пропозиції. Цей крок буде можливим лише за відсутності загроз для стабільного функціонування банківської системи та фінансового ринку. НБУ планує повернутися до монетарної політики інфляційного таргетування і орієнтуватися на підтримку низької та прогнозованої інфляції, що забезпечить довгострокову стабільність гривні. Важливою є роль облікової ставки, оскільки використання процентної політики є значущим інструментом для регулювання інфляції та підтримки економічної активності. Стимування інфляційних очікувань досягається стабілізацією валютного курсу і дотриманням таргетів прогнозованої інфляції, що сприятиме зміцненню довіри населення до національної валюти.

Факторами стабілізації валютного ринку є:

- відновлення виробництва через поживлення економічної активності, яке забезпечить зростання експорту та приплив валюти в країну;

- відновлення логістики через відкриття портів або створення нових маршрутів транспортування товарів, що сприятиме збільшенню експортних надходжень;

- зниження попиту на іноземну валюту через зменшення бажання населення конвертувати заощадження в іноземну валюту та зниження мотивів для виведення капіталу, що стабілізує ситуацію на валютному ринку;

Очікуваними результатами зміни у валютній політиці у післявоєнний період є:

- стабілізація валютного ринку через повернення до плаваючого курсу, яке забезпечить гнучкість і адаптивність ринку до змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі.

- зростання довіри, оскільки сталий курс та передбачувана інфляція сприятимуть зміцненню толерантності громадян і бізнесу до фінансової системи;

- ефективні валютні операції мають забезпечуватися ослабленням обмежень, що дозволить забезпечити більшу свободу для міжнародної торгівлі та інвестицій.

Стратегічний курс НБУ на повернення до гнучкого курсоутворення та інфляційного таргетування є важливим етапом стабілізації економіки України. Успішна реалізація цієї стратегії залежить від поліпшення макроекономічних умов, відновлення виробничих потужностей і зростання валютних надходжень. Це дозволить забезпечити фінансову стабільність та сприяти довгостроковому розвитку економіки країни.

Ключовими мотивами застосування валютних обмежень є:

- захист національної валюти. Валютні обмеження є одним із засобів захисту гривні від різких коливань курсу, спричинених внутрішніми та зовнішніми факторами, такими як економічні кризи, війна або геополітична напруга. Вони допомагають зберегти стабільність на валютному ринку і уникнути надмірних валютних спекуляцій, що можуть призвести до значних коливань валютного курсу;

- стабілізація валютного курсу. В умовах війни та економічної невизначеності, валютні обмеження є інструментом регулювання валютного курсу. Вони дозволяють НБУ контролювати рівень попиту та пропозиції валюти на ринку, що дає змогу уникнути надмірних коливань курсу гривні і запобігти виведенню капіталу з країни. Це також сприяє підтримці ліквідності на валютному ринку;

- протидія валютним спекуляціям. Валютні обмеження можуть бути спрямовані на боротьбу зі спекуляціями на валютному ринку. Спекулянти можуть використовувати економічні невизначеності та військові конфлікти для отримання надприбутків шляхом маніпуляцій з валютними курсами. Застосування обмежень допомагає зменшити цей ризик і забезпечити більш стабільний валютний ринок;

- підтримка банківської системи. У часи кризи або війни валютні обмеження сприяють підтримці фінансової стабільності банківської системи. Обмеження на купівлю валюти або її виведення за кордон можуть запобігти виведенню капіталу з України, що могло б підвищити ризик для фінансової системи та зробити банківську систему вразливою до зовнішніх економічних шоків;

- підвищення обороноздатності. Валютні обмеження також можуть бути застосовані для підтримки

фінансової стабільності країни, що безпосередньо пов'язано з підвищенням обороноздатності. Збереження валютних резервів і стабільного курсу гривні є необхідним для фінансування військових потреб та національної безпеки, що особливо важливо в умовах війни;

- вплив на бізнес і економіку. Хоча валютні обмеження є важливими для економічної стабільності, вони можуть мати негативний вплив на внутрішній бізнес. Підприємства, які залежать від імпорту або мають зобов'язання в іноземній валюті, можуть зіткнутися з труднощами у веденні діяльності, оскільки обмеження на валютні операції можуть обмежити доступ до необхідної валюти для розрахунків. Однак ці труднощі є тимчасовими і необхідними для забезпечення довгострокової стабільності.

Валютні обмеження, введені НБУ, є важливою частиною стратегії стабілізації економіки в умовах війни та глобальної економічної нестабільності. Вони сприяють зміцненню національної валюти, підтримці макроекономічної стабільності та обороноздатності України. Погоджуємося з Химич І., Юрик Н., Котовською І. [7, с. 163], що валютні обмеження можуть створювати певні труднощі для бізнесу, їхнє застосування є необхідним для забезпечення національної безпеки та стабільного розвитку економіки в період кризи.

Перші місяці після широкомасштабного вторгнення росії в Україну супроводжувалися серйозними економічними труднощами, зокрема на валютному ринку. Відразу після початку військових дій, на тлі паніки серед населення, виник різкий попит на іноземну валюту, що призвело до тимчасового паралічу валютного ринку та значних дисбалансів в обсягах обміну валюти. Однак НБУ швидко зреагував на ці виклики, і через декілька тижнів вдалося відновити основні функції валютного ринку.

Основні етапи стабілізації валютного ринку:

- НБУ застосував цілу низку заходів для стабілізації ситуації шляхом введення валютних обмежень, призупинення операцій на міжбанківському валютному ринку, а також запровадження державних гарантій для збереження стабільності банківської системи;

- в умовах великого попиту на іноземну валюту та дефіциту валюти на ринку, НБУ здійснив девальвацію гривні для збереження валютних резервів та уникнення катастрофічних коливань на ринку. Хоча темпи девальвації виглядали значними, це дозволило забезпечити більш стабільну ситуацію на валютному ринку в умовах кризи;

- НБУ вжив заходів для забезпечення доступу українців до міжнародних платіжних карт та можливості конвертації безготівкових гривень в іноземну валюту. Це було важливим кроком для забезпечення функціонування внутрішніх і міжнародних розрахунків під час військового конфлікту. Багато українців, зокрема, використовували картки для оплати товарів та послуг в Україні та за кордоном;

- попри великий попит на валюту та дефіцит, НБУ зміг забезпечити конвертацію безготівкових гривень за прийнятним курсом, що стало важливим фактором для підтримки внутрішньої економічної активності. Це дозволило уникнути паніки серед населення та дало можливість зберегти певну стабільність.

Незважаючи на критичну ситуацію на валютному ринку на початку війни, заходи, вжиті НБУ, дозволили

відновити основні функції валютного обміну та забезпечити доступ до іноземної валюти за нормальних умов для населення. Девальвація гривні, хоча й була важким кроком, дозволила стабілізувати валютний ринок в умовах економічної нестабільності.

Для забезпечення стабільності валютного ринку України в умовах змінюваної економічної ситуації та викликів, пов'язаних із війною, НБУ важливо продовжити реалізацію ефективної та збалансованої політики регулювання валютного ринку. Передумовами для стабільного економічного зростання та захисту національної валюти є:

- співпраця з МВФ та міжнародними партнерами. НБУ має продовжувати реалізацію спільних програм з Міжнародним валютним фондом (МВФ) та іншими міжнародними фінансовими інституціями для поповнення валютних резервів України. Це важливо не тільки для підтримки курсу гривні, але й для забезпечення надійної подушки безпеки на випадок нових економічних чи політичних потрясінь. Міжнародна підтримка дозволяє зміцнити довіру до національної валюти і підвищити рівень макроекономічної стабільності;

- підтримка високих депозитних ставок, які є важливим інструментом для стимулювання інвестицій у гривневі активи та залучення капіталу в національну економіку. Цей захід допоможе не лише зберегти привабливість гривневих депозитів для населення та бізнесу, але й підтримати ліквідність банківської системи в умовах економічної невизначеності. Важливо, щоб ці ставки були збалансованими, аби уникнути надмірного тиску на інфляцію та економіку в цілому;

- вдосконалення структури валютного ринку. НБУ має працювати над вдосконаленням внутрішньої структури валютного ринку відповідно до міжнародних стандартів. Це включає в себе розширення можливостей для здійснення міжнародних розрахунків, розвиток безпечних та прозорих механізмів обміну валют, а також інтеграцію з міжнародними фінансовими ринками. Важливо забезпечити доступ до валютного ринку для бізнесу та фізичних осіб, мінімізуючи вплив можливих зовнішніх шоків;

- моніторинг валютних ризиків та боротьба зі спекуляціями в інтересах поліпшення контролю за діяльністю валютного ринку є ключовим для забезпечення його стабільності. НБУ повинен активно працювати над покращенням механізмів контролю за спекуляціями та недобросовісними операціями на ринку, щоб зменшити можливості для маніпуляцій курсом гривні. Важливо сприяти розвитку регулюючих механізмів, які забезпечать прозорість і ефективність ринку, відповідаючи міжнародним стандартам.

Для стабільного розвитку валютного ринку та підтримки економічної стабільності в Україні НБУ має продовжувати здійснювати комплексний підхід до регулювання ринку, забезпечуючи баланс між внутрішніми потребами економіки та міжнародними економічними умовами. Ключові аспекти цієї політики – це співпраця з міжнародними фінансовими установами, підтримка гривневих активів через депозитні ставки, вдосконалення валютного ринку та посилення контролю за валютними ризиками. Це дозволить Україні адаптуватися до змін і забезпечити стабільність національної валюти в майбутньому.

НБУ наразі зосереджує свої зусилля на забезпеченні стабільності валютного ринку та мінімізації курсових ризиків в умовах війни. Повернення до ринкових механізмів регулювання валютного ринку планується після створення сприятливих економічних умов, коли НБУ має концентрувати свою діяльність на таких ключових напрямках:

- контроль за волатильністю курсу гривні, який досягається: по-перше, стримуванням різких коливань через уникнення надмірних стрибків курсу для збереження довіри бізнесу та населення до національної валюти; по-друге, відстеженням реального курсу для забезпечення відповідності номінального курсу гривні її реальній вартості для запобігання спекуляціям на ринку; по-третє, оперативне реагування шляхом використання інструментів монетарної політики для швидкого реагування на зміни попиту та пропозиції валюти;

- скасування адміністративних обмежень, яке досягається поступовим зняттям обмежень на валютні операції, розширенням можливостей бізнесу для імпорту та експорту; полегшенням доступу до валюти для громадян і компаній; стимулюванням конкуренції на валютному ринку та створенням передумов для ринкового формування курсу;

- валютні інтервенції відповідно до Стратегії НБУ мають такі цілі: збалансування попиту та пропозиції на ринку, підтримка макроекономічної стабільності, зниження панічних настроїв у разі різких змін на ринку. Принципами валютних інтервенцій є: прозорість та передбачуваність дій НБУ, мінімальне втручання у ринок за умови його стабільності, забезпечення довгострокової стійкості валютного ринку;

- оптимізація балансу між стабільністю та розвитком має досягатися НБУ шляхом забезпечення прогнозованості валютного курсу для збереження довіри населення та бізнесу, його гнучкості для адаптації до нових економічних реалій післявоєнного відновлення; інвестиційної привабливості для залучення зовнішнього фінансування та розвитку довгострокових інвестиційних проєктів.

Успішна курсова політика НБУ в період війни та після її завершення стане важливим фактором макроекономічної стабільності та відбудови України. Поступове зняття обмежень, повернення до ринкового курсоутворення та проведення валютних інтервенцій за чіткими принципами забезпечать створення стійкого фінансового середовища для економічного зростання та інтеграції в глобальну економіку. Формалізацію керованого курсу національної валюти представлено у табл. 2.

Призначенням керованого курсу національної валюти є відміна валютних обмежень, здійснення інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку, механізм яких має певні особливості в стабільних умовах і кризових умовах, нарощування міжнародних резервів та їх зміцнення, лібералізація руху капіталу, довгострокове планування та інформаційна політика.

Макроекономічна стабільність України в умовах воєнного стану залежить від гнучкої валютної політики, розумного використання інтервенцій і нарощування міжнародних резервів. За правильного підходу до регулювання валютного ринку можна забезпечити стабільний курс гривні та сприяти відновленню економіки.

Таблиця 2

Формалізація керованого курсу національної валюти

№ з/п	Фактори	Їх значення
1	2	3
1	Кероване плавання курсу	
1.1	Сутність керованого плавання	Це система, за якої обмінний курс гривні визначається ринковими силами попиту та пропозиції, але при цьому НБУ може втручатися, щоб уникнути різких коливань
1.2	Забезпечення макроекономічної стабільності	
1.2.1		Реагування на зміни торгового балансу (баланс між експортом та імпортом)
1.2.2		Управління рухом капіталів, щоб зменшити ризики відтоку коштів під час криз
1.2.3		Гнучкість для адаптації до зовнішніх і внутрішніх економічних змін
1.3	Відміна валютних обмежень	Поступове зняття обмежень повинно супроводжуватися заходами щодо лібералізації руху капіталів, що допоможе зменшити наслідки панічних настроїв і втечі капіталу
2	Інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку	
2.1	Механізм інтервенцій	Національний банк купує або продає іноземну валюту для регулювання курсу гривні
2.2	Переваги в стабільних умовах	Інтервенції дозволяють згладжувати незначні коливання курсу, зберігати довіру до національної валюти та стабільність цін
2.3	Обмеження в кризових умовах	Ефективність інтервенцій залежить від обсягу міжнародних резервів НБУ. У випадку обмежених резервів можливість впливати на ринок знижується
3	Нарощування міжнародних резервів	
3.1	Роль міжнародних резервів	
3.1.1		Резерви забезпечують фінансову стабільність країни та дозволяють втручатися в ринок у разі валютних криз
3.1.2		Високий рівень резервів свідчить про довіру до економіки країни з боку міжнародних партнерів та інвесторів
3.2	Структура резервів	
3.2.1		Резерви мають складатися з високоліквідних і надійних активів, таких як іноземні валюти, золото та державні облігації розвинених країн

1	2	3
3.2.2		Структура резервів має бути прогресивною, щоб їх вартість зростала навіть під час кризових періодів
4	Рекомендації для забезпечення стабільності	
4.1	Лібералізація руху капіталу	Спрощення валютних операцій і запровадження прозорих правил для бізнесу та населення
4.2	Зміцнення валютних резервів	Нарощування резервів через залучення міжнародної допомоги та стимулювання експорту
4.3	Довгострокове планування	Зосередження на створенні стабільного середовища для інвесторів і розвитку експортно-орієнтованих галузей
4.4	Інформаційна політика	Прозоре інформування громадян та бізнесу про дії НБУ для запобігання панічним настроям

Джерело: власна розробка

Висновки.

1. Динаміка курсу гривні під час воєнного стану була результатом комплексних заходів НБУ, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності та підтримку економіки країни в умовах війни. Фіксований обмінний курс допоміг уникнути нестабільності на валютному ринку, що дозволило уникнути погіршення ситуації в умовах економічної кризи. Завдяки такій політиці вдалося управляти різницею між готівковим і безготівковим курсами, що є важливим для стабільності цін і довіри до національної валюти.

2. Ключовими елементами фіксованого обмінного курсу є: іноземна допомога для стабілізації валютного ринку шляхом компенсації дефіциту валюти, забезпечення критичного імпорту, підтримки валютних резервів; реалізація дорожньої карти для євроінтеграції на основі забезпечення стабільності фінансової системи, гармонізації з європейськими практиками; полегшення реалізації інвестиційних проєктів; забезпечення довгострокових інвестицій на економіку на основі відновлення виробничого потенціалу, розвитку людського капіталу, структурних реформ; можливі ризики представлені інфляційним тиском, залежністю від зовніш-

ніх джерел. Рекомендаціями для їх зниження є необхідність проведення реформ.

3. Поєднання фіксованого обмінного курсу з притоком іноземної допомоги забезпечує стабільність валютного ринку, підтримує фінансову систему країни та створює передумови для подальшої євроінтеграції України. Залучення міжнародних інвестицій та реалізація проєктів розвитку сприятимуть відновленню економічного потенціалу та створенню стабільних умов для зростання в довгостроковій перспективі.

4. Успішна курсова політика НБУ в період війни та після її завершення стане важливим фактором макроекономічної стабільності та відбудови України. Призначенням керованого курсу національної валюти є відміна валютних обмежень, здійснення інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку, механізм яких має певні особливості в стабільних умовах і кризових умовах, нарощування міжнародних резервів та їх зміцнення, лібералізація руху капіталу, довгострокове планування та інформаційна політика.

Перспективами подальших досліджень є дослідження впливу фінтех-інновацій на функціонування валютного ринку.

Список використаних джерел:

1. Корепанов О.С., Лазебник Ю.О., Чала Т.Г., Корнієнко В.В. Статистичний аналіз та прогнозування складових національного валютного ринку в умовах вторгнення РФ в Україну. *Бізнес Інформ*. 2023. № 1. С. 31–39.
2. Леснік Т.М. Особливості регулювання валютного ринку України в період фінансових криз. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія: Економічні науки. 2023. № 10(2). С. 142–147.
3. Синенко В.М. Особливості функціонування валютного ринку України в умовах економічної невизначеності. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія: Економіка. 2024. № 32. С. 109–114.
4. Харабара В.М., Грешко Р.І. Механізм інтеграції національного валютного ринку до світового валютного ринку. *Ефективна економіка*. 2024. № 5. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2024_5_57
5. Руда О.Л., Марценюк О.В., Гусак Я.В. Валютний ринок та його регулювання в умовах війни. *Ефективна економіка*. 2024. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2024_4_72
6. Белінська Я., Коваленко Ю. Регулювання валютного ринку України в умовах фінансової нестабільності воєнного часу. *Науковий вісник Полісся*. 2023. № 1. С. 121–140.
7. Химич І., Юрик Н., Котовська І. Валютний ринок України: оцінка тенденцій зміни та основні антикризові заходи політики стабілізації. *Соціально-економічні проблеми і держава*. 2018. Вип. 1. С. 149–165. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Sepid_2018_1_16

References:

1. Korepanov O. S., Lazebnyk Yu. O., Chala T. H., Korniienko V. V. (2023) Statystychnyi analiz ta prohnouzuvannia skladovykh natsionalnoho valiutnoho rynku v umovakh vtorhnennia rf v Ukrainu [Statistical analysis and forecasting of the components of the national currency market in the conditions of the Russian invasion of Ukraine]. *Biznes Inform – Business Inform*, no. 1, pp. 31–39. (in Ukrainian)
2. Lesnik T. M. (2023) Osoblyvosti rehulivannia valiutnoho rynku Ukrainy v period finansovykh kryz [Peculiarities of the regulation of the foreign exchange market of Ukraine in the period of financial crises]. *Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal "Internauka". Seriya: Ekonomichni nauky – International scientific journal "Internauka". Series: Economic sciences*, no. 10(2), pp. 142–147. (in Ukrainian)

3. Synenko V. M. (2024) Osoblyvosti funktsionuvannia valiutnoho rynku Ukrainy v umovakh ekonomichnoi nevyznachnosti [Peculiarities of the functioning of the currency market of Ukraine in conditions of economic uncertainty]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu "Ostrozka akademiia". Seriya : Ekonomika – Scientific notes of the National University "Ostroh Academy". Series: Economy*, no. 32, pp. 109–114. (in Ukrainian)
4. Kharabara V. M., Hreshko R. I. (2024) Mekhanizm intehtatsii natsionalnoho valiutnoho rynku do svitovoho valiutnoho rynku [The mechanism of integration of the national currency market into the world currency market]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, no. 5. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2024_5_57 (accessed February 2, 2025). (in Ukrainian)
5. Ruda O. L., Martseniuk O. V., Husak Ya. V. (2024) Valiutnyi rynek ta yoho rehuliuвання v umovakh viiny [The foreign exchange market and its regulation in the conditions of war]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, no. 4. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2024_4_72 (accessed February 3, 2025). (in Ukrainian)
6. Belinska Ya., Kovalenko Yu. (2023) Rehuliuвання valiutnoho rynku Ukrainy v umovakh finansovoi nestabilnosti voiennoho chasu [Regulation of the foreign exchange market of Ukraine in the conditions of financial instability during wartime]. *Naukovyi visnyk Polissia – Polissya scientific bulletin*, no. 1, pp. 121–140 (in Ukrainian)
7. Khymych I., Yuryk N., Kotovska I. (2018) Valiutnyi rynek Ukrainy: otsinka tendentsii zminy ta osnovni antykrizovi zakhody polityky stabilizatsii [Foreign exchange market of Ukraine: assessment of trends and main anti-crisis stabilization policy measures]. *Sotsialno-ekonomichni problemy i derzhava – Socio-economic problems and the state*, no. 1, pp. 149–165. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Sepid_2018_1_16 (accessed February 3, 2025). (in Ukrainian)