

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра фінансів, обліку та оподаткування

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

_____ Тетяна КОСОВА

«___» лютого 2023 р.

**ВИПУСКНА РОБОТА
(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)**

**ЗДОБУВАЧА ВИЩОЇ ОСВІТИ
ОС «БАКАЛАВР»**

Тема: «Аналіз грошово-кредитної політики Національного банку України та шляхи її удосконалення»

Виконав(ла): Анна ЛЕМБА (ВАКУЛЕНКО)

Керівник: доктор економічних наук, професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА

Консультанти з окремих розділів пояснювальної записки:

перший розділ - д. е. н. професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА

другий розділ - д. е. н. професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА

Нормоконтролер: старший викладач Наталія ЗАДЕРАКА

Київ 2023

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кафедра фінансів, обліку та оподаткування
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
Освітньо-професійна програма «Фінанси і кредит»

ЗАТВЕРДЖУЮ
завідувач кафедри
Тетяна КОСОВА
«15 » січня 2023 р.

ЗАВДАННЯ на виконання випускної роботи

здобувача вищої освіти БАКУЛЕНКО Анни Володимирівни
(прізвище, ім'я у родовому відмінку)

1. Тема випускної роботи «Аналіз грошово-кредитної політики Національного банку України та шляхи її удосконалення» затверджена наказом ректора від 26.12.2022 № 2423ст

2. Термін виконання роботи: з 17. 01. 2023 до 28. 02. 2023.

3. Вихідні дані до роботи: нормативно-правова база, дані Державної служби статистики України, дані обліково-інформаційної системи банківської установи, фінансова, податкова, статистична звітність Національного банку України.

4. Зміст пояснювальної записки:

ВСТУП

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

1.1. Сутність грошово-кредитної політики як об'єкт аналізу

1.2. Інформаційне забезпечення аналізу грошово-кредитної політики

1.3. Фінансово-економічний паспорт Національного банку України

Висновки до розділу 1

РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ ТА ШЛЯХИ ЇЇ УДОСКОНАЛЕННЯ

2.1. Етапи формування грошово-кредитної політики НБУ

2.2. Діагностика ефективності грошово-кредитної політики НБУ

2.3. Шляхи удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану

Висновки до розділу 2

ВИСНОВКИ

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

5. Перелік обов'язкового графічного (ілюстративного) матеріалу:

- ЛИСТ 1. Сутність грошово-кредитної політики як об'єкт аналізу.
 ЛИСТ 2. Інформаційне забезпечення аналізу грошово-кредитної політики.
 ЛИСТ 3. Фінансово-економічний паспорт Національного банку України.
 ЛИСТ 4. Етапи формування грошово-кредитної політики НБУ.
 ЛИСТ 5. Діагностика ефективності грошово-кредитної політики НБУ
 ЛИСТ 6. Шляхи удосконалення грошово-кредитної політики НБУ

6. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1	Написання першого розділу випускної роботи та надання його керівнику	17.01.2023 – 27.01.2023	
2	Написання та оформлення матеріалів другого розділу випускної роботи і надання його керівнику	28.01.2023 – 07.02.2023	
3	1. Узгодження випускної роботи з науковим керівником. 2. Проходження нормоконтролю та перевірку на академічну доброчесність. 3. Отримання рецензії та відгуку на випускну роботу. 4. Підготовка виступу.	08.02.2023 – 14.02.2023	
4	1. Переплетення випускної роботи. 2. Подання випускної роботи та супровідних документів секретарю ДЕК	15.02.2023 – 17.02.2023	

7. Консультанти з окремих розділів

РОЗДІЛ	КОНСУЛЬТАНТ (посада, прізвище, ім'я, по батькові)	ПІДПИС, ДАТА	
		ЗАВДАННЯ ВИДАВ	ЗАВДАННЯ ПРИЙНЯВ
РОЗДІЛ 1	д. е. н., професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА		
РОЗДІЛ 2	д. е. н., професор Оксана ЯРОШЕВСЬКА		

8. Дата видачі завдання: «10» січня 2023 р.

Керівник випускної роботи _____ Оксана ЯРОШЕВСЬКА

(підпис керівника)

Завдання прийняв до виконання _____ Анна ВАКУЛЕНКО

(підпис здобувача)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до випускної роботи «Аналіз грошово-кредитної політики Національного банку України та шляхи її удосконалення»: 72 с., 7 рис., 12 табл., 46 літературних джерел.

Мета випускної роботи: удосконалення грошово-кредитної політики Національного банку України.

Об'єкт дослідження – процес розробки і реалізації грошово-кредитної політики центрального банку.

Предмет дослідження – сукупність теоретико-методичних та науково-практичних аспектів аналізу грошово-кредитної політики Національного банку України.

Методи дослідження: порівняння, класифікація, деталізація та ідентифікація, таблиці та графіки, нормативний, економіко-математичного моделювання, факторного і коефіцієнтного аналізу.

Результати випускної роботи рекомендується використовувати під час проведення наукових досліджень та в практичній діяльності банківських установ та суб'єктів господарювання.

**ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА, АНАЛІЗ, НАЦІОНАЛЬНИЙ
БАНК УКРАЇНИ, БАНКІВСЬКА УСТАНОВА, УДОСКНАЛЕННЯ**

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

ESG - екологічні, соціальні та управлінські критерії

АС – амортизована собівартість

ВП - відокремлений підрозділ

ГКП - грошово-кредитна політика

ДБУ – Державний бюджет України

ДК – дочірня компанія

ЄДРПОУ – єдиний державний реєстр підприємств, організацій та установ

ЄС – Європейський Союз

КНПФ - Корпоративний недержавний пенсійний фонд НБУ

КФЗ - консолідована фінансова звітність

МВФ - Міжнародний валютний фонд

МСФЗ – Міжнародні стандарти фінансової звітності

МФК - Міжнародна фінансова корпорація

МФО – міжнародні фінансові організації

НБУ – Національний банк України

НП(С)БО – Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку

РР - Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках

СВ – справедлива вартість

СГД – суб'єкт господарської діяльності

ФГВФО – Фонд гарантування вкладів фізичних осіб

ФР – фінансові ресурси

ЦБ – центральний банк

ЦП – цінні папери

ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ	10
1.1. Сутність грошово-кредитної політики як об'єкт аналізу	10
1.2. Інформаційне забезпечення аналізу грошово-кредитної політики.....	17
1.3. Фінансово-економічний паспорт Національного банку України	23
Висновки до розділу 1.....	30
РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ ТА ШЛЯХИ ЇЇ УДОСКОНАЛЕННЯ	31
2.1. Етапи формування грошово-кредитної політики НБУ	31
2.2. Діагностика ефективності грошово-кредитної політики НБУ.....	41
2.3. Шляхи удосконалення грошово-кредитної політики НБУ.....	54
Висновки до розділу 2.....	61
ВИСНОВКИ.....	65
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	68
ДОДАТКИ.....	73

ВСТУП

Актуальність проблеми. Починаючи з отримання Україною незалежності грошово-кредитна політика НБУ зазначала суттєвих змін у частині використання певних інструментів та методів, виходячи з потреб адаптації до поточної ситуації у банківській системі та національній економіці загалом, а також із врахуванням стратегічних завдань розвитку.

В умовах широкомасштабної збройної агресії росії та запровадження воєнного стану в Україні принципи реалізації грошово-кредитної політики зазнали вимушених змін. Завдання НБУ змістилися від виконання переважно функцій банківської установи першого рівня до забезпечення надійного та стабільного функціонування банківської і фінансової системи країни. Пріоритетом діяльності НБУ стало максимальне забезпечення обороноздатності України, переводу цивільної національної економіки на військові рейки, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури шляхом їх фінансової підтримки.

Оскільки НБУ є стратегічним органом державного управління, а не тільки банком, то він мав заздалегідь розроблений план дії у надзвичайних обставинах, які були оперативно активовані у перші години війни. Для недопущення валютної паніки і ще більшої дестабілізації ситуації на валютному ринку НБУ зафіксував офіційний курс гривні до долара США на рівні, встановленому для 24.02.2022. Також було введено низку тимчасових адміністративних обмежень щодо валютних операцій та транскордонного руху капіталу. Проте потребують подальшого вирішення питання встановлення облікової ставки, мінімальних обов'язкових резервів, рефінансування банківських установ другого рівня, які мають власні активи та активи своїх позичальників на окупованих територіях тощо. Необхідність удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану зумовили вибір теми випускної роботи, її мету і завдання.

Мета випускної роботи: удосконалення грошово-кредитної політики Національного банку України.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність постановки наступних **завдань**:

- визначити сутність грошово-кредитної політики як об'єкта аналізу;
- охарактеризувати інформаційне забезпечення аналізу грошово-кредитної політики;
- створити фінансово-економічний паспорт Національного банку України;
- виділити етапи формування грошово-кредитної політики НБУ;
- провести діагностику ефективності грошово-кредитної політики НБУ;
- обґрунтувати шляхи удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану.

Об'єкт дослідження – процес розробки і реалізації грошово-кредитної політики центрального банку.

Предмет дослідження – сукупність теоретико-методичних та науково-практичних аспектів аналізу грошово-кредитної політики Національного банку України.

Методи дослідження: порівняння, класифікація, деталізація та ідентифікація, таблиці та графіки, нормативний, економіко-математичного моделювання, факторного і коефіцієнтного аналізу.

Інформаційною базою дослідження є законодавчо-нормативні акти, наукові публікації вітчизняних вчених у фахових виданнях, академічні видання, монографії, матеріали наукових конференцій, інтернет-ресурси, матеріали фінансової звітності, податкової, статистичної звітності Національного банку України.

Структура, зміст та обсяг випускної роботи. Випускна робота складається із вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний зміст випускної роботи розміщено на 72 сторінках друкованого тексту, у тому числі 12 таблиць, 7 рисунків та 2 додатка на 6

сторінках. Список використаних літературних джерел налічує 46 найменувань і подано на 5 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ ЗАСАДИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

1.1. Сутність грошово-кредитної політики як об'єкт аналізу

Кожна країна світу має ЦБ, який розробляє і реалізує грошово-кредитну політику. В Україні цю функцію покладено на НБУ – сучасний, інноваційний, відкритий і незалежний ЦБ, який є мегарегулятором ринку банківських і фінансових послуг. НБУ представляє нашу країну у МФО, інтегрований до європейської системи центральних банків, користується довірою суспільства та міжнародних партнерів.

Місією НБУ є забезпечення цінової та фінансової стабільності на основі реалізації ефективної фінансово-кредитної політики з метою сприяння сталому економічному розвитку України. В основі корпоративної культури НБУ лежать принципи, наведені у табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Принципи корпоративної культури НБУ

№ п/п	Принцип	Зміст принципу
1	патріотизм	дія в інтересах громадян та держави
2	професійність	ефективність, прагнення досконалості, створення сприятливого середовища для інновацій, розвитку та поширення нових ідей
3	прозорість	відкритість, послідовність та логічність в прийнятті рішень
4	порядність	чесність та відповідальність, дотримання стандартів ділової етики
5	партнерство	підтримка діалогу та партнерських відносин, повага до різноманітності ідей та позицій, спільне бачення та довіра, співпраця для реалізації Місії НБУ.

Джерело: власна розробка

ГКП – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання засобів та методів, визначених Законом України «Про Національний банк України». Основними цілями ГКП НБУ є за пріоритетністю:

по-перше, цінова стабільність в державі;

по-друге, сприяння стабільності фінансової і банківської системи, якщо це суперечить вимогам забезпечення цінової стабільності;

по-третє, сприяння забезпеченню стійких темпів економічного зростання та підтримання економічної політики уряду за умови, що воно не суперечить досягненню першої та другої цілей.

Під ціновою стабільністю розуміють збереження купівельної спроможності гривні шляхом підтримання на середньорічному періоді від трьох до п'яти років низьких, стабільних темпів індексу споживчих цін.

В основу проведення ГКП НБУ покладено монетарний режим інфляційного таргетування, що означає встановлення конкретного рівня інфляції з визначенням допустимих діапазонів відхилень. На 2022 рік до початку військових дій інфляційний таргет становив $5\% \pm 1$ в. п.

ГКП НБУ має узгоджуватися з валютною політикою, в основі якої лежить режим плаваючого курсу і валютних інтервенцій з метою згладжування функціонування грошово-кредитного та валютного ринку.

Для проведення ГКП НБУ використовує ряд інструментів, серед яких:

1. Перший і основний - облікова ставка, яка є орієнтиром для встановлення ставки рефінансування банківських установ, а також депозитних і кредитних ставок в їх операціях з клієнтами.

2. Накопичення міжнародних резервів та їх підтримання на рівні загальноприйнятих критеріїв достатності; підтримання трансмісії облікової процентної ставки як основного інструменту ГКП.

3. Операції на відкритому ринку, які полягають у купівлі-продажу цінних паперів між особами, що не є первинними кредиторами та

позичальниками, і коли кошти внаслідок продажу цінних паперів на такому ринку надходять на користь держателя цінних паперів, а не їх емітента. Поширеними є операції НБУ з купівлі-продажу короткострокових державних ЦП з метою регулювання грошової маси, купівля використовується для збільшення вкладення коштів в економіку, продаж - для зменшення.

4. Операції репо – це частковий випадок операцій на відкритому ринку, що полягає у купівлі-продажу ЦП із банками-контрагентами із зобов'язанням зворотного викупу (зворотне репо), відображаються як кредити, надані банкам. Різниця між ціною придбання та ціною подальшого продажу відображається як процентний дохід, що визнається за методом ефективної ставки відсотка протягом строку дії договорів.

Контроль за проведенням ГКП та аналіз її впливу на стан соціально-економічного розвитку здійснює Рада НБУ шляхом здійснення аналізу відповідності прийнятих рішень із ГКП необхідності досягнення визначених цілей та наявним на момент ухвалення рішень ризикам, а також якості припущень і прогнозу макроекономічного розвитку, зокрема інфляції. Рада НБУ оцінює діяльність Правління НБУ щодо виконання Основних засад ГКП. В останніх зазначених засадах деталізуються елементи, періодичність та послідовність контролю за проведенням ГКП, аналіз її впливу на стан соціально-економічного розвитку України.

На вибір змісту цілей та інструментів ГКП значний вплив має макроекономічне середовище, яке у 2020 році характеризувалося рецесією та зростанням ризиків глобальною економікою. Ситуація 2021 року була дуже суперечливою. ГКП центральних банків провідних країн світу сприяла стійким темпам відтворення світової економіки, активізації міжнародної торгівлі товарами і послугами, перевищенню обсягів глобального попиту порівняно з обсягом глобальної пропозиції; повернення зайнятості на докризовий рівень. Негативний вплив на розробку і проведення ГКП центральними банками країн світу мали такі чинники: введення локдаунів, зумовлених поширенням COVID-19; суттєве погіршення епідемічної ситуації

в багатьох країнах світу. Проте рівень ділової активності підтримувався стрімким поширенням вакцинації і спричинив посилення інфляційного тиску через прискорення зростання цін на сировинних ринках, які сигналізували про ознаки перегріву світової економіки.

За підсумками 2021 року ЦБ розвинутих країн і країн, що розвиваються, взяли курс на перехід до нормалізації ГКП в умовах очікувань зростання глобальної економіки завдяки активізації світової торгівлі, трансформації ланцюгів поставок, реалізації інвестиційних проєктів, зняттю карантинних обмежень. Прискорене відновлення економіки в умовах виходу з депресії 2020 року підтримується програмою підвищення ліквідності країн-членів з боку у МВФ у загальному розмірі близько 650 млрд. доларів США. Основною метою програми є зниження волатильності глобальних потоків капіталу, пов'язаних із нестабільністю на ринках країн з низькими доходами та структурно слабких економік.

Незважаючи на позитивні тенденції розвитку світової економіки в 2021 році відбулося суттєве зростання інфляції через такі чинники: зростання цін на енергоносії та продовольство, обмежена пропозиція окремих товарів, перенесення девальвації національних валют окремих країн у попередні періоди, низька статистична база порівняння 2020 року.

Після стрімкого зростання в 2021 року ЦБ розробляли ГКП виходили із очікування уповільнення інфляція у світі в 2022–2023 роках. Проте інфляційні очікування посилювали такі фактори: можливість більш тривалого терміну пандемії, невизначеність впливу на ринок праці та споживчий попит можливості виникнення її нових хвиль.

При розробці ГКП НБУ на 2021-2022 рік були враховані такі фактори політичного, економічного, соціального та технологічного середовища:

- необхідність подолання наслідків пандемії і спричиненої нею світової економічної кризи;

- рух України в напрямі європейської інтеграції, наближення українського законодавства до права ЄС;

- продовження структурних реформ та розвитку інституцій;
- проведення судової реформи, яка має сприяти залученню внутрішніх і зовнішніх інвестицій;
- ризики ескалації військової агресії росії на сході країни, що є суттєвою перешкодою для внутрішніх та зовнішніх інвестицій;
- поглиблення економічних взаємовідносини з ЄС з метою набуття членства в ЄС;
- посилення співпраці з МВФ;
- розвиток напряму “зеленого” фінансування, орієнтованого на захист навколишнього середовища і раціональне використання природних ресурсів;
- підвищення прозорості фінансових операцій та рівня соціальної відповідальності;
- популяризація та поширення криптоактивів та розробка їх дієвого правового регулювання;
- продовження трудової міграції та старіння населення;
- зростання соціальної напруги через карантинні обмеження і зниження рівня довіри до державних та фінансових інституцій;
- цифровізація та подальший розвиток технологій фінансових послуг,
- зростання фінансової інклюзії, споживання фінансових послуг онлайн та збільшення попиту на безготівкові операції;
- складність залучення висококваліфікованих фахівців до банківського сектору через велику конкуренцію за персонал на ІТ-ринку;
- розвиток цифровізації та технологій штучного інтелекту, що сприятиме збільшенню попиту на автоматизацію, роботизацію, на готові, швидкі технології та рішення, спрямовані на забезпечення безпеки;
- зростання на ринку фінансових послуг між банками та страховими компаніями, які конкурують за клієнта, у т.ч. через впровадження зручних мобільних додатків, поведінкового маркетингу; впровадження програм підтримки лояльності клієнтів;
- введення у сферу пруденційного регулювання технологічних компаній,

які надають фінансові послуги.

Сучасні виклики зовнішнього і внутрішнього середовища вимагають від НБУ адекватної реакції на них, відповідних змін, спрямованих на розвиток інструментів ГКП. Для визначення напрямків трансформації діяльності НБУ пропонується провести SWOT-аналіз для визначення зовнішніх викликів та потреб, сильних та слабких сторін (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

SWOT-аналіз діяльності НБУ при розробці ГКП

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> - інституційна зрілість з сильними передумовами розвитку; - фінансова, інституційна та операційна незалежність; - трансформованість організаційної структури; - експертність, аналітичність, високий професіоналізм робітників; - можливість ініціювати та втілювати складні проекти; - сформованість цінностей НБУ, принципова команда лідерів; - добра репутація НБУ як роботодавця; - відповідність кадрової політики вимогам ринку: відкритість конкурсів, ринкові умови праці; - проектне управління; - колегіальна система прийняття рішень, система комітетів; - ефективна система зовнішніх комунікацій; - наявність стратегічного бачення, розуміння орієнтирів і напрямів розвитку фінансової екосистеми; - розуміння потреб та цінностей клієнтських груп. 	<ul style="list-style-type: none"> - труднощі із залученням висококваліфікованого персоналу; - складність і бюрократизованість процесів; - недостатня внутрішня інноваційність та технологічність; - різна швидкість розвитку підрозділів; - часткова несинхронізованість дій підрозділів; - потреба організації у цифровій трансформації; - значні політичні ризики; - різні темпи реалізації вже прийнятих важливих та складних інституційних рішень.

Джерело: власна розробка

Стратегія ГКП НБУ до 2025 року охоплює 3 ключові напрями, які мають 12 стратегічних індикаторів, які віддзеркалюють її вплив на фінансову

екосистему та трансформацію внутрішнього середовища інституції (рис. 1.1).



Рис. 1.1 – Формалізація Стратегії ГКП НБУ до 2025 року

Джерело: власна розробка

Реалізація Стратегії ГКП НБУ до 2025 року у частині макроекономічної, монетарної та фінансової політики дозволить вирішити такі задачі:

підтримати учасників екосистеми, зберегти темпи розвитку фінансових

сервісів, мінімізувати економічні збитки;

стимулювати підприємницькі інновації, продуктивність та економічне зростання;

розбудовувати інституційну спроможність і незалежність НБУ, примножити наявні здобутки тощо.

1.2. Інформаційне забезпечення аналізу грошово-кредитної політики

Інформаційне забезпечення аналізу ГКП полягає у правовому (нормативно-правові акти) і звітно-статистичному (фінансова звітність, звіт про управління, аналітичні матеріали).

Правовим забезпеченням розробки і реалізації ГКП є:

- Конституція України [11];
- Закон України «Про Національний банк України» [31];
- Стратегія монетарної політики Національного банку України [35];
- Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу [19];
- Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану [20];
- Указ Президента України «Про введення воєнного стану в Україні» [25];
- Закон України «Про правовий режим воєнного стану» [32].

Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу [19] розроблялися виходячи з того, що економіка України буде поступово зростати на основі консолідації всіх гілок влади та НБУ, проведення структурних реформ, координації усіх видів державної політики на підтримку сталого розвитку. Передумовами успішної реалізації зазначених засад є успішне проведення програм вакцинації населення в Україні та посилення світового попиту. Результатами реалізації

зазначених засад мало стати: повернення економіки на траєкторію стійкого зростання аж до досягнення рівноважного рівня, підживлення споживчого попиту, поступове зниження рівня безробіття, збільшення обсягів грошових переказів та заробітних плат.

Метою ГКП НБУ було: зменшення проінфляційного впливу дестабілізуючих факторів, забезпечення підґрунтя для дезінфляції без додаткового стримуючого імпульсу з боку монетарної політики. Для досягнення інфляційних таргетів та стабілізації інфляційних очікувань НБУ планував робити більш жорсткими монетарні умови, наближаючи їх до нейтрального рівня. У разі реалізації істотних проінфляційних ризиків планувалося повернення реальної облікової ставки в стримуючу зону.

ГКП НБУ планувалося доповнити стриманою фіскальною політикою через стійкий розвиток економіки та зниження необхідності в її додатковому податковому навантаженні. Нормалізація фіскальної політики передбачала зниження рівня боргового тягаря та підвищення лояльності інвесторів до макроекономічної політики держави.

Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу в середньостроковій перспективі планувалося тримати на рівні 4% ВВП і розширювати за рахунок таких драйверів: відновлення попиту, зниження надходжень від транзиту газу, реалізації необхідних структурних реформ, спрямованих на зростання імпорту товарів інвестиційного характеру. Міжнародні резерви планувалося тримати на достатньому рівня за композитним критерієм МВФ. Продовження

Основним фактором підвищення інвестиційної привабливості облігацій внутрішньої державної позики мала стати виважена макроекономічна політика.

Основними ризиками успішної реалізації окреслених Основних засад грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу [19] визнавалися:

- можливе загострення пандемічних процесів коронакризи;
- волатильність на глобальних ринках капіталу;

- суттєвий сплеск інфляції у світі;
- невизначеність щодо часу нормалізації ГКП центральних банків провідних країн світу;
- ймовірне зростання премії за ризик на світових ринках;
- погіршення умов торгівлі в цілому, в тому числі з основними торговельними партнерами України;
- ескалація військового конфлікту з Російською Федерацією;
- зниження врожаю основних сільськогосподарських культур в Україні;
- зростання цін на продовольство через імовірність швидких кліматичних змін;
- сповільнення співпраці з МВФ.

Після повномасштабного вторгнення росії на території нашої держави і введення воєнного стану НБУ було прийнято Основні засади ГКП [20], які діятимуть тимчасово в період дії правового режиму воєнного стану, а за потреби також деякий час після його завершення до нормалізації функціонування економіки та фінансової системи. Основні засади діятимуть до ухвалення окремого рішення Ради НБУ про поновлення дії Основних засад ГКП на 2022 рік та середньострокову перспективу [19] або схвалення нових Основних засад грошово-кредитної політики згідно з повноваженнями Ради НБУ.

В умовах воєнного стану знижується дієвість ринкових інструментів ГКП НБУ. Висока невизначеність ситуації, наявність окупованих територій і проведення повномасштабних бойових дій унеможливають проведення ГКП НБУ у форматі інфляційного таргетування з плаваючим валютним курсом. Вона ґрунтується на послабленні дієвості каналів монетарної трансмісії через адміністративні обмеження на валютному ринку та руху капіталу. ГКП НБУ в умовах воєнного стану передбачає можливість тимчасової відмови від застосування ринкових монетарних інструментів, зокрема основного інструменту - ключової (облікової) ставки.

Натомість НБУ отримує тимчасове право при формуванні і реалізації

ГКП в умовах воєнного стану:

- визначати особливий порядок регулювання грошово-кредитного і валютного ринку;

- застосовувати заходи захисту, передбачені Законом України “Про валюту і валютні операції” [24];

- утриматися від публікації власних макроекономічних прогнозів через складність і невизначеність ситуації.

- здійснювати за потреби гнучку адаптацію операційного дизайну ГКП та вживати необхідні антикризові заходи для підтримки належного рівня ліквідності банківської системи (у тому числі– через механізми бланкового рефінансування);

- запроваджувати адміністративні обмеження на валютному ринку та щодо руху капіталу;

- надавати підтримку державному бюджету шляхом купівлі ЦП Уряду України на первинному ринку на підставі законодавства про військовий стан, зважаючи на ситуацію на фінансових ринках та в державних фінансах;

- фінансувати лише критичні видатки Уряду в обмежених обсягах та лише шляхом купівлі ЦП Уряду на первинному ринку з урахуванням потенційних ризиків монетизації дефіциту державного бюджету та забезпечення максимальної прозорості у висвітленні таких операцій. Потреба обмеження обсягів монетизації дефіциту бюджету та забезпечення прозорості комунікації дозволить запобігти таким загрозам: по-перше, посилення фіскального домінування і унеможливлення ефекту “фіскального витіснення” та високої інфляції; по-друге, зниження довіри до ГКП та розбалансуванню очікувань учасників грошово-кредитного та валютного ринків.

На період воєнного стану призупинена дія норми Закону України «Про Національний банк України» в частині заборони купівлі ЦП в емітента та заборони надання кредитів державі.

Водночас, реалізуючи ГКП в умовах воєнного стану, НБУ і надалі має виходити з потреби збереження власної інституційної, фінансової та

операційної незалежності для належного виконання своїх функцій. Сферою взаємодії НБУ та Уряду України є:

сприяння залученню необхідного зовнішнього фінансування від МФО та країн-партнерів для розв'язання проблем у гуманітарній сфері, відбудови знищеної інфраструктури, відновлення/трансформацію економіки України;

виконання цілей, критеріїв та заходів із реформування економіки та фінансової системи, передбачених співпрацею з МВФ, іншими МФО та інституціями ЄС;

посилення економічного тиску на країну-агресора, зокрема через запровадження нових фінансових санкцій, спрямованих на повну ізоляцію росії від глобальної економіки та світової фінансової системи.

Для сприяння широкомасштабній гібридній агресії НБУ має реалізувати такі заходи:

підвищувати якість та ефективність комунікацій із суспільством;

сприяти підтримці українських біженців за кордоном, зокрема у сфері валютообмінних операцій;

унеможливити звуження сфери застосування гривні як єдиного законного платіжного засобу в Україні.

розбудовувати систему прозорого та зрозумілого державного регулювання, що сприятиме розвитку чесного та ефективного обігу віртуальних активів.

По мірі перемоги України у військових діях і повернення економіки і банківської системи до нормальних умов функціонування НБУ, поліпшення стану платіжного балансу України має у мінімально достатні строки повернутися до проведення ГКП у традиційному форматі, що означає:

- поступове скасування адміністративних обмежень на валютні операції;
- відновлення пропозиції іноземної валюти по мірі налагодження транспортної логістики, поживлення експорту та зростання валютних надходжень з інших джерел;

- якнайшвидше відновлення повноцінної роботи валютного ринку та

повернення до плаваючого курсоутворення,

- зниження схильності до конвертації заощаджень в іноземну валюту для зниження рівня доларизації України;

- послаблення мотивів для виведення капіталу за кордон;

- відновлення прогнозного циклу та повернення до практики публікації Інфляційного звіту з макроекономічним прогнозом.

- повернення до традиційного формату застосування облікової ставки як основного інструменту ГКП при отриманні можливості імовірно прогнозувати ефекти від монетарних рішень і відновлення функціонування каналів монетарної трансмісії;

- повернення до перспективного та проактивного характеру прийняття рішень із ГКП, які ґрунтуватимуться на найбільш імовірних макроекономічних прогнозних сценаріях;

- якнайшвидша повна відмова від дефіцитного фінансування державного бюджету на основі оптимізації балансу між контролем інфляційної динаміки та необхідністю підтримки обороноздатності нашої країни;

- забезпечення фінансової стабільності на основі профіциту або дефіциту ліквідності банківської системи, гнучкої адаптації операційного дизайну ГКП, оптимізації балансу між належним рівнем ліквідності банківської системи та турбулентністю фінансових ринків;

- згортання екстрених заходів підтримки банків по мірі посилення дієвості процентного каналу монетарної трансмісії і зниження ризиків для ліквідності банківської системи.

Після завершення воєнного стану і переходу до стійкого відновлення економіки України в повоєнний час основною метою ГКП НБУ має стати забезпечення середовища з низькою та стабільною інфляцією в умовах плаваючого обмінного курсу.

В системі інформаційного забезпечення аналізу ГКП важливу роль відіграє звітно-статистична інформація. НБУ складає фінансову звітність з

використанням принципів та підходів МСФЗ, починаючи з 2012 року.

Фінансова звітність НБУ складається на консолідованій основі відповідно до Законів України про «Національний банк України» [31] та Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» щодо складання КФЗ та консолідованого звіту про управління.

КФЗ підготовлена на основі припущення про здатність НБУ продовжувати свою діяльність на безперервній основі. Використовується принцип оцінки за історичною вартістю, за винятком фінансових активів за СВ через прибуток чи збиток та похідних фінансових інструментів. КФЗ складається у гривні, що є функціональною валютою та валютою подання, і подається .в мільйонах гривень.

КФЗ складається з фінансової звітності НБУ та його дочірньої компанії, контрольованою НБУ. Під час консолідації звітності ДК виключаються всі залишки за внутрішньогруповими операціями, у тому числі суми доходів і витрат за операціями між ДК і НБУ на основі єдиної облікової політики для складання КФЗ.

1.3. Фінансово-економічний паспорт Національного банку України

Національний банк України (скорочено НБУ) – це центральний емісійний банк нашої країни, зареєстрований 20.05.1999 за юридичною адресою Україна, місто Київ, вул. Інститутська. Керівником організації є Голова Правління НБУ, яким станом на 16.12.2022 є Пишний Андрій Григорович.

Код ЄДРПОУ - 00032106

Організаційно-правова форма НБУ - орган державної влади і центрального управління.

Форма власності - Державна власність

Філією НБУ є його відокремлений підрозділ Банкнотно-монетний двір (код ЄДРПОУ ВП: 21575489), розташований за адресою: місто Київ, вул. Пухівська.

НБУ зареєстровано 5 торгових марок та отримано 63 ліцензії.

НБУ має статус неприбуткової установи, його метою не отримання прибутку, він створений для виконання завдань, передбачених статтею 99 Конституції України - забезпечення стабільності національної грошової одиниці (гривні) [11]. Відповідно до статті 100 основного Закону України Рада НБУ розробляє основні засади ГКП та здійснює контроль за її проведенням. Правовий статус Ради НБУ визначається законом.

НБУ перебуває на обліку в органах доходів та зборів, дійсне свідоцтво ПДВ в реєстрі платників ПДВ, станом на 09.06.2022 організація не має податкового боргу. Незважаючи на неприбутковий статус, НБУ не зареєстрований в Реєстрі неприбуткових установ та організацій, оскільки у разі перевищення кошторисних доходів над кошторисними витратами перевищує його суму до Державного бюджету України, а у разі зворотної ситуації- дефіцит виконання кошторису відшкодовується із Державного бюджету України.

Місцезнаходження реєстраційної справи НБУ - Печерська районна в місті Києві державна адміністрація.

НБУ взятий на облік у Державній службі статистики України 16.03.1994 і має ідентифікаційний код: 37507880. НБУ взятий на облік у Головному управлінні ДПС у м. Києві, України 25.11.1993 і має ідентифікаційний код: 44116011. НБУ внесений у відомчий Реєстр платників податків ДПІ Печерського району м. Києва (Номер взяття на облік: 58782). НБУ внесений у відомчий Реєстр платників єдиного внеску ДПІ Печерського району м. Києва (Номер взяття на облік: 01-000515. Дата взяття на облік: 19.12.1999).

НБУ виконує такі основні функції:

визначає та проводить грошово-кредитну політику відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики, розроблених Радою НБУ;

монопольно здійснює емісію національної валюти України та організовує готівковий грошовий обіг;

забезпечує накопичення та зберігання міжнародних резервів України і здійснює операцій із ними;

є кредитором останньої інстанції для банків і організовує систему рефінансування;

здійснює державне регулювання та нагляд на індивідуальній та консолідованій основі за банківськими і небанківськими фінансово-кредитними установами;

представляє інтереси України в ЦБ інших держав, міжнародних банках та інших МФО;

здійснює валютне регулювання, визначає порядок здійснення операцій в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний нагляд за суб'єктами валютного ринку;

організовує та здійснює інкасацію коштів та перевезення валютних цінностей;

визначає особливості функціонування банківської системи України в разі введення воєнного стану чи особливого періоду, здійснює мобілізаційну підготовку системи НБУ;

здійснює захист прав споживачів фінансових послуг;

організовує роботу та здійснює заходи з підвищення рівня фінансової грамотності населення;

надає кредити банкам для підтримки ліквідності, купує та продає на відкритому ринку цінні папери, валютні цінності, дорогоцінні метали, продає пам'ятні монети з дорогоцінних і недорогоцінних металів;

виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням державних ЦП, їх погашенням і виплатою доходу за ними;

веде рахунки Державної казначейської служби України, рахунки МФО; виконує функції депозитарію державних ЦП України.

Статутний капітал НБУ є державною власністю.

До структури НБУ станом на 31.12.2021 входять центральний апарат та відокремлений підрозділ (Банкотно-монетний двір).

Табличну формалізація управління НБУ на базі вищого керівництва представлено у табл. 1.3., на базі більш низького рівня – у табл. 1.4.

Таблиця 1.3

Таблична формалізація управління НБУ на базі вищого керівництва

Рада НБУ	
Голова НБУ	
Секретаріат Ради Національного банку	Відділ режимно-секретної роботи
Департамент внутрішнього аудиту	Департамент персоналу
Юридичний департамент	Відділ з питань запобігання та виявлення корупції
Департамент комунікацій	Офіс Правління Національного банку
Департамент безпеки	Департамент управління захисту прав споживачів фінансових послуг
Департамент ризик-менеджменту	Департамент стратегії та розвитку

Джерело: побудовано за даними офіційного сайту НБУ

Дочірньою компанією НБУ є ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках», його статутний капітал складається з простих іменних акцій номінальною вартістю 1000 грн. кожна. І становить 206,7 млн. грн., у т.ч. частка НБУ - 83,55%. ДК НБУ здійснює професійну діяльність на ринках капіталу – клірингову діяльність з визначення зобов'язань та клірингову діяльність центрального контрагента. До його функцій: здійснення/забезпечення грошових розрахунків за укладеними деривативними контрактами та правочинами щодо інструментів грошового ринку, активів, допущених до торгів на організованому товарному ринку, за умови проведення розрахунків за принципом “поставка проти оплати” та за правочинами щодо ЦП за умови проведення розрахунків за принципом “поставка цінних паперів проти оплати”; реалізація прав (у тому числі

Таблиця 1.4

Таблична формалізація управління НБУ на базі нижчого керівництва

Пруденційний нагляд Департаменти	Фінансова стабільність Департаменти	Монетарна стабільність Департаменти та Управління	Ринкові операції – Департаменти та Управління	Платіжні системи та грошовий обіг - Департаменти та Управління	Фінансово- операційний та адміністративний блок - Департаменти та Управління
1	2	3	4	5	6
банківського нагляду	методології регулювання діяльності банків	монетарної політики та економічного аналізу	кредитного аналізу та підтримки ліквідності	платіжних систем та інноваційного розвитку	бухгалтерського обліку
нагляду за ринком небанківських фінансових послуг	методології регулювання діяльності небанківських фінансових установ	статистики та звітності	відкритих ринків	грошового обігу	фінансового контролінгу
інспектування	фінансової стабільності	європейської інтеграції та міжнародних програм	корпоративних прав та депозитарної діяльності НБУ	інформаційних технологій	забезпечення діяльності Національного банку

Закінчення табл. 1.4

1	2	3	4	5	6
ліцензування				Центральне сховище	закупівель
фінансового моніторингу				Державна скарбниця України	операційний
				Банкотно-монетний двір НБУ	роботи з проблемними активами
					Корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку
					організації охорони праці, пожежної та екологічної безпеки

Джерело: побудовано за даними офіційного сайту НБУ

отримання доходів) за активами, які внесені на відповідні рахунки РР для здійснення/забезпечення розрахунків за деривативними контрактами та правочинами щодо фінансових інструментів, інших активів; пред'явлення вимог за гарантіями банків; вчинення правочинів щодо деривативних контрактів, фінансових інструментів, інших активів з метою забезпечення виконання зобов'язань.

НБУ є засновником Корпоративного недержавного пенсійного фонду. НБУ здійснює адміністрування, управління активами та зберігання активів КНПФ, проте не зазнає ризиків та не має права щодо змінних результатів його діяльності. Відповідно до МСФЗ 10 “Консолідована фінансова звітність” НБУ не має контролю за КНПФ та відповідно КНПФ не було консолідовано під час складання цієї КФЗ.

НБУ станом на 31.12.2021 має інвестиції в статутний капітал асоційованої компанії ПАТ «Національний депозитарій України», який провадить діяльність із депозитарного обліку та обслуговування обліку ЦП і корпоративних операцій емітента на рахунках у ЦП клієнтів. НБУ належить 2580 простих іменних акцій номінальною вартістю 10 000 грн. кожна, загальною номінальною вартістю 25,8 млн. грн., що становить 25% статутного капіталу ПАТ «Національний депозитарій України».

НБУ є соціально відповідальною організацією і реалізує проєкт “Зелені” фінанси в системі комплексного бачення побудови та майбутнього розвитку сталого фінансового сектору в Україні. Документ «Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року» розроблений у співпраці з МФК і спрямований на формування майбутнього ландшафту сталого фінансування в Україні. Його складовими є: детальний опис завдань, нового інструментарію, призначеного для наближення діяльності українських фінансових установ до найкращих світових стандартів інтеграції *ESG* у фінансові послуги. На реалізацію зазначеного документу НБУ розробив зміни до Методичних рекомендацій щодо організації корпоративного управління в банках України стосовно впровадження аспектів *ESG*.

Висновки до розділу 1

1. ГКП – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання засобів та методів, визначених Законом України «Про Національний банк України». Основними цілями ГКП НБУ є за пріоритетністю: цінова стабільність в державі; сприяння стабільності фінансової і банківської системи, якщо це суперечить вимогам забезпечення цінової стабільності; сприяння забезпеченню стійких темпів економічного зростання та підтримання економічної політики уряду за умови, що воно не суперечить досягненню першої та другої цілей.

2. Сучасні виклики зовнішнього і внутрішнього середовища вимагають від НБУ адекватної реакції на них, відповідних змін, спрямованих на розвиток інструментів ГКП. Для визначення напрямків трансформації діяльності НБУ пропонується провести SWOT-аналіз для визначення зовнішніх викликів та потреб, сильних та слабких сторін. Стратегія ГКП НБУ до 2025 року охоплює 3 ключові напрями, які мають 12 стратегічних індикаторів, які віддзеркалюють її вплив на фінансову екосистему та трансформацію внутрішнього середовища інституції

3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу розроблялися виходячи з того, що економіка України буде поступово зростати на основі консолідації всіх гілок влади та НБУ, проведення структурних реформ, координації усіх видів державної політики на підтримку сталого розвитку. Після повномасштабного вторгнення росії на території нашої держави і введення воєнного стану НБУ було прийнято Основні засади ГКП, які діятимуть тимчасово в період дії правового режиму воєнного стану, а за потреби також деякий час після його завершення до нормалізації функціонування економіки та фінансової системи.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ НБУ ТА ШЛЯХИ ЇЇ УДОСКОНАЛЕННЯ

2.1. Етапи формування грошово-кредитної політики НБУ

Після завершення воєнного стану та у середньостроковій перспективі НБУ буде використовувати монетарний режим інфляційного таргетування, основою якого є плаваючий обмінний курс та пріоритетність законодавчо визначених цілей регулятором.

Ціллю ГКП після завершення воєнного стану в середньостроковій перспективі буде інфляція на рівні 5% із допустимим діапазоном відхилень ± 1 в. п. Рішення з ГКП мають бути передбачуваними, послідовними, орієнтованими на приведення інфляції до цільового таргету на горизонті політики. Незмінність інфляційного таргету та принципів ГКП сприятиме стабілізації очікувань економічних агентів на рівні цільового орієнтира, підвищенню прозорості дій НБУ, об'єктивнішому включенні інфляційних ризиків у структуру ринкових процентних ставок та їх стабілізації на низькому рівні. ГКП, заснована на прогнозованості та зниженні волатильності інфляції, сприятиме розвитку грошово-кредитного ринку, розширить можливості кредитно-інвестиційного фінансування через зниження премії за інфляційні ризики в складі процентних ставок та стимулюватиме економічне зростання.

ГКП для успішності реалізації має містити головний критерій – якір інфляційних очікувань на рівні цільового показника, який має відповідати фактичній інфляції її середньостроковому таргету. В основі ГКП лежить гнучкість режиму інфляційного таргетування для підтримання належного балансу між забезпеченням цінової і фінансової стабільності, що стимулюватиме економічне зростання. В окремі короткострокові періоди інфляція може відхилятися від встановленої цілі через вплив зовнішніх і внутрішніх шоків, які перебувають поза ефективним впливом ГКП (зміни цін

на сировинні товари й інші високоволатильні компоненти індексу споживчих цін, відхилення адміністративно регульованих цін від раніше заявленого рівня). Таке відхилення може бути прийнятим НБУ за умови, якщо воно не стимулюватиме зростання інфляційних очікувань та не перешкоджатиме поверненню інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики.

ГКП має віддзеркалювати зусилля НБУ на посилення його інституційної спроможності щодо досягнення інфляційних цілей з урахуванням найкращої міжнародної практики в частині таких аспектів режиму інфляційного таргетування:

- підтримання суспільством та Урядом України цілі НБУ щодо досягнення цінової стабільності;

- уникнення будь-яких форм фіскального домінування над ГКП;

- адаптація монетарних інструментів до зміни умов функціонування фінансового ринку та сприяння його розвитку;

- посилення аналітичної підтримки прийняття рішень із ГКП;

- підвищення прозорості ГКП та вдосконалення комунікацій із суспільством для ефективного управління очікуваннями економічних агентів.

ГКП проводиться з дотриманням основних принципів, наведених на рис. 2.1. НБУ використовуватиме інструменти ГКП відповідно до режиму інфляційного таргетування для повернення інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики (9–18 місяців) та, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання, утримуватиме в результаті інфляційні очікування на рівні цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі.

Для досягнення цілей щодо інфляції НБУ використовує як основний інструмент ГКП облікову ставку, яка відображає стан монетарної політики. Якщо прогноз нижче за цільовий показник, НБУ пом'якшуватиме ГКП, утримуючи облікову ставку нижче нейтрального (рівноважного) рівня, що пожвавлюватиме ділову активність та відповідно повертає інфляцію до цілі. І, навпаки, – якщо прогноз вище за цільовий показник, то НБУ робить ГКП більш жорсткою для повернення прогнозного рівня інфляції до цільового.



Рис. 2.1 - Принципи ГКП

Джерело: власна розробка

Таким чином, інфляція в середньостроковій перспективі завжди має повертатися до цілі. За умов стабілізації інфляції на рівні, близькому до цілі на прийнятному горизонті політики, НБУ наблизитиме та утримуватиме облікову ставку близькою до її нейтрального рівня.

За такого рівня ГКП буде “нейтральною”, тобто не стримуватиме та водночас не стимулюватиме споживчого попиту. Розрахунки нейтральної ставки враховують світову вартість капіталу, інвестиційну привабливість економіки і темпи зміни обмінного курсу. Вплив облікової ставки на фінансовий ринок та економіку забезпечуватиметься завдяки досягненню НБУ операційної цілі ГКП, яка полягає в утриманні гривневих короткострокових

міжбанківських ставок на рівні, близькому до облікової ставки, у межах коридору процентних ставок за інструментами постійного доступу.

Операційна ціль ГКП досягається за рахунок проведення основних операцій із регулювання ліквідності за обліковою ставкою. З урахуванням профіциту або дефіциту структурної позиції ліквідності банківської системи та їх обсягів, а також за потреби надання банкам більшої ліквідної гнучкості як відповіді на підвищену турбулентність на фінансових ринках НБУ проводить гнучку адаптацію операційного дизайну ГКП, зберігаючи належну практику управління ризиками.

За умови, що в середньостроковій перспективі банківська система функціонуватиме в умовах підтримуваного профіциту ліквідності НБУ може застосовувати інтервенції НБУ з купівлі іноземної валюти, а також інші (додаткові) інструменти ГКП, передбачені статтею 25 Закону України “Про Національний банк України”, що підвищують дієвість облікової ставки і стимулюють розвиток фінансового ринку. Разом із тим НБУ має уникати застосування заходів та інструментів, які не відповідають характеру ГКП (м’яка/жорстка) та напряму впливу основного інструменту (облікової ставки), та знижують ефективність каналів монетарної трансмісії, обмежують потенціал впливу ГКП на інфляційні процеси та економічну динаміку та/або викривить функціонування ринкових механізмів.

НБУ має дотримуватися режиму плаваючого курсу, на динаміку якого впливають ринкові чинники, що визначають попит на валюти і їх пропозицію на внутрішньому ринку. НБУ протидіятиме фундаментальним тенденціям обмінного курсу, не посилюватиме їх, а лише згладжуватиме ефекти від їх реалізації. ГКП не орієнтовано на досягнення певного рівня або діапазону обмінного курсу.

НБУ застосовуватиме валютні інтервенції як додатковий монетарний інструмент з метою:

- 1) згладжування функціонування валютного ринку - для уникнення негативного впливу надмірної волатильності обмінного курсу та

екстраординарних подій на валютному ринку на цінову та фінансову стабільність, а також стійкість економічного зростання;

2) накопичення міжнародних резервів та їх підтримання на рівні загальноприйнятих критеріїв достатності, яка є захисним механізмом фінансової системи та економіки України від зовнішніх та внутрішніх шоків, а також сприяє підвищенню довіри до її стійкості як національних, так й іноземних інвесторів;

3) підтримання трансмісії облікової процентної ставки як основного інструменту ГКП, що необхідно для досягнення її цілей та завдань у найбільш ефективний спосіб, зокрема за наявності аналітично обґрунтованих оцінок, які одночасно свідчать про недостатню дієвість облікової процентної ставки.

Безвідносно від завдань та умов здійснення валютних інтервенцій НБУ, мета їх має підпорядковуватися його цілям, серед яких пріоритетною є досягнення та підтримання цінової стабільності. Виходячи з потреб розвитку валютного ринку, НБУ прагнучиме мінімізувати використання валютних інтервенцій і продовжуватиме валютну лібералізацію до досягнення її кінцевої мети – скасування всіх наявних обмежень і переходу до режиму вільного руху капіталу. Це стане підґрунтям для полегшення ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в Україні, припливу іноземного капіталу, стійкого економічного зростання. Подальше покрокове зняття всіх валютних обмежень орієнтуватиметься на досягнення макроекономічної та макрофінансової стабілізації.

Діяльність НБУ щодо підтримання фінансової стабільності орієнтовано на підвищення стійкості фінансової системи до системних ризиків, що дасть змогу надавати дієву підтримку процесам економічного зростання за рахунок забезпечення ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Це здійснюватиметься завдяки стабілізації інфляційних очікувань, зваженій оцінці економічними агентами валютних ризиків, підвищенню довіри до гривні разом із поступовою дедоларизацією економічних відносин, зростанню довіри до банків та інших фінансових установ.

НБУ здійснюватиме постійний моніторинг стабільності фінансової системи загалом, використовуючи для оцінки ризиків кількісні та якісні індикатори, модельний інструментарій, професійне судження.

НБУ також застосовуватиме інструменти макропруденційної політики для згладжування циклічних коливань в динаміці внутрішнього кредиту, цін на активи, оцінки ризиків, а також коригування негативних зовнішніх ефектів, зокрема надмірного зростання боргового навантаження та концентрації ризиків.

Разом з тим іншими пріоритетами НБУ у сфері фінансової стабільності є ефективне виконання повноважень із регулювання ринку небанківських фінансових послуг та сприяння оновленню законодавства України з питань регулювання небанківського фінансового ринку, продовження гармонізації банківського регулювання з європейським законодавством.

НБУ співпрацює з Урядом України та іншими регуляторами в межах роботи Ради з фінансової стабільності, зокрема у сфері посиленню захисту прав кредиторів і вкладників, зменшення частки проблемних кредитів банків, підвищення рівня корпоративного управління та чесної конкуренції у фінансовому секторі, прискорення реалізації стратегії реформування державних банків, стимулювання безготівкових розрахунків тощо. Окрім досягнення цілей фінансової стабільності, зазначена діяльність поліпшуватиме механізм монетарної трансмісії.

Основним внеском НБУ у стійке економічне зростання є підтримка середовища з низькою та стабільною інфляцією в умовах плаваючого обмінного курсу. Це дасть змогу уникнути накопичення макроекономічних дисбалансів, підвищить запас міцності до зовнішніх потрясінь, а відповідно – сприятиме стійкому економічному зростанню.

Основою для поглиблення фінансової системи, формування достатнього обсягу довгострокових фінансових ресурсів прийнятної вартості є передбачувані, послідовні та зрозумілі для економічних агентів рішення з ГКП. Підтримання інфляції на відносно низькому рівні є основою низької

інфляційної складової номінальних процентних ставок.

Премія за ризик зменшуватиметься у результаті наближення інфляційних очікувань до цільового показника інфляції, а також зниження волатильності цін. Причина - учасники фінансового ринку отримають можливість більш точно прогнозувати майбутню вартість кредитних ресурсів, що активізує довгострокове інвестування у вітчизняну економіку та створенню робочих місць, а також інноваційну активність.

ГКП НБУ створює необхідні умови для розвитку економіки України, але сама не може бути достатньою передумовою для сталого підвищення економічного потенціалу, проведення структурних реформ і збереження зваженої фіскальної політики. Тому з метою забезпечення стійких темпів економічного зростання НБУ та Уряд України координують ГКП та бюджетно-податкову політику, у т.ч. шляхом структурної перебудови національної економіки, полегшення доступу СГД до кредитів, формування довгострокових інвестиційних ресурсів. Важливим елементом такої координації залишатиметься. Співпраця НБУ з Урядом України здійснюється в рамках Меморандуму про взаємодію з метою досягнення стійкого економічного зростання та цінової стабільності.

В умовах поширення технологічних інновацій перспективним напрямком ГКП є регулювання обігу віртуальних активів у частині спрощення доступу СГД до ринку фінансових послуг, стимулювання конкуренції на ринку платіжних послуг, сприяння залученню інвестицій тощо. Важливо створити законодавче регулювання та функціонування ринку віртуальних активів з огляду на відносно обмежену поширеність криптоактивів та їх високу цінову волатильність, орієнтоване на зростання привабливості для індивідуальних та інституційних інвесторів. Окремим напрямком ГКП має стати моніторинг та мінімізація ризиків поширення віртуальних активів (особливо – стейблкоїнів) для монетарної політики та фінансової стабільності, контролю їх обігу та забезпечених валютних цінностей. Потенційними ризиками є: заміщення національної валюти і виникнення паралельного

грошового обігу поза межами ефективного контролю з боку НБУ, а загрози полягають у такому: зниження ефективності реалізації НБУ своєї основної функції – забезпечення стабільності гривні, втрата монетарного суверенітету країни; обхід вимог валютного регулювання, неконтрольований рух капіталів між країнами, ухилення від вимог фінансового моніторингу, послаблення трансмісійного механізму ГКП, перетікання частини банківських депозитів у віртуальні активи, витіснення традиційного банкінгу. Міжнародний досвід свідчить, що ефективним варіантом вирішення проблеми обігу віртуальних фінансових активів є емісія цифрових грошей НБУ з урахуванням їх впливу на ГКП та фінансову стабільність.

Новим напрямком ГКП є регулювання кліматичних змін та проведення політики сталого фінансування. Вплив зазначених чинників на фінансову систему та економічне зростання в Україні в короткостроковій перспективі оцінюється як несуттєвий, у довгостроковій перспективі залежно від інерційності процесів зміни клімату може бути досить суттєвим. Ризики пов'язані з тим, що у разі настання очевидних негативних наслідків змін клімату у НБУ може забракнути часу і ресурсів на адекватну протидію викликам. Тому ГКП передбачає розбудову аналітичного інструментарію для прогнозування кліматичних змін як частини макроекономічного прогнозу і побудови наявних моделей економічного зростання. У середньо- та довгостроковому аспекті перспективі кліматичні зміни мають стати об'єктом макропруденційної політики (проведення стрес-тестування, встановлення нормативів, визначення коефіцієнтів ризику тощо).

Новим об'єктом ГКП є розвиток сталого фінансування, під яким розуміються механізми фінансування екологічних, соціальних та управлінських заходів, які впливають на фінансову і цінову стабільність, економічне зростання, а також орієнтовані на удосконалення функціонування трансмісійного механізму ГКП.

Вимогою до ГКП є її прозорість, яка поміж інших механізмів, забезпечується комунікаційною політикою НБУ для визначення якорів

інфляційних очікувань і досягнення пріоритетної цілі. Комунікації НБУ у сфері ГКП орієнтуються на підвищення розуміння і довіри до неї та створення зрозумілого середовища для всіх учасників фінансово-банківського ринку. На НБУ покладено завдання розкриття інформації про цілі, принципи, заходи і результати ГКП, оцінки стану і перспектив розвитку національної економіки і грошово-кредитного ринку зокрема. Принципами комунікацій НБУ у сфері ГКП є: прозорість, проактивність, оперативність, достовірність, регулярність, рівний доступу до її результатів. Їх дотримання дозволить громадськості приймати обґрунтовані рішення на основі публікації прес-релізів та проведення пресбрифінгів за участю працівників НБУ.

Для досягнення цілей ГКП НБУ використовує такі типи ресурсів: фінансові; людські; виробничі; інтелектуальні; соціально-репутаційні; природні. Більш докладно зупинимося на фінансових ресурсах, які включають наявні засоби, використовувані НБУ для виконання своїх функцій і надання послуг. ФР надходять через фінансування або створюються в результаті операцій або інвестицій. НБУ використовує такі види ФР: залучені ФР та власний капітал (вкладений та зароблений).

Залучені ФР – це кошти, отримані з метою реалізації політики НБУ у формі кредитів іноземних банків, МФО, МВФ. Вони представлені в Консолідованому звіті про фінансовий стан НБУ як зобов'язання, призводять до витрат, наведених у Консолідованому звіті про прибутки та збитки та інший сукупний дохід.

Вкладений капітал – це статутний капітал, що є державною власністю, розмір його становить 100 млн. грн., він сформований за рахунок Державного бюджету України і частини прибутку до розподілу.

Зароблений капітал складається з нерозподіленого прибутку та резервів, створюваних за рахунок прибутку (загальні та резерви переоцінки). Джерело формування загальних резервів - розподіл частини прибутку, заробленого протягом року, напрям використання - покриття збитків банківської установи. Джерело формування резервів переоцінки - зміна вартості фінансових

інструментів, що здійснюється протягом року та відображається в Консолідованому звіті про прибутки та збитки та інший сукупний дохід НБУ, напрям використання - покриття нереалізованих витрат від фінансових інструментів, монетарного золота та банківських металів.

Власний капітал НБУ представлений у відповідному розділі Консолідованого звіту про фінансовий стан.

Формування і використання ФР пов'язано з ризиками фінансового та нефінансового характеру. Фінансові ризики виникають у зв'язку з фінансовими інструментами і поділяються на такі групи залежно від джерела виникнення:

1) політика НБУ – ФР виникають у зв'язку з фінансовими інструментами, що відображаються на балансі або поза балансом НБУ і використовуються для виконання ним своєї основної функції та інших функцій;

2) міжнародні (золотовалютні) резерви України;

3) управлінням пенсійними активами Корпоративного недержавного пенсійного фонду НБУ;

4) інші джерела (управління ліквідністю, кредитна діяльність, ринкові операції).

Нефінансові ризики мають джерело нефінансового походження і включають:

- операційний ризик – потенційна загроза прямих або опосередкованих втрат через невідповідність або невиконання процесів, неправильних дій працівників НБУ або внутрішніх систем, або через зовнішні події;

- комплаєнс-ризик – ризик застосування до НБУ санкцій, отримання фінансових збитків або втрат репутації внаслідок невиконання вимог нормативно-правових актів, розпорядчих актів НБУ, правил етичної поведінки, запобігання та врегулювання конфлікту інтересів;

- стратегічний ризик – імовірність недосягнення стратегічних цілей або неефективного виконання функцій НБУ внаслідок неправильних стратегічних

управлінських рішень та неадекватного реагування на зміни в зовнішньому середовищі НБУ.

Політику управління окремими видами ризиків НБУ, рівень толерантності до них та ризик-апетит визначено розпорядчими актами НБУ з питань управління ризиками. Діяльність підрозділів НБУ здійснюється в межах визначеного ризик-апетиту.

2.2. Діагностика ефективності грошово-кредитної політики НБУ

Для проведення діагностики ефективності грошово-кредитної політики НБУ необхідно проаналізувати показники його консолідованої звітності.

У табл. 2.1 наведено аналіз динаміки активів НБУ.

Таблиця 2.1

Аналіз динаміки активів НБУ протягом 2018-2021 років

Стаття активів	Млрд. грн.				Абс. приріст, млрд. грн.	Темп приросту, %
	2018	2019	2020	2021		
Внутрішній державний борг	47	66	48	77	30	63,83
Кредити банкам та іншим позичальникам	22	14	67	100	78	354,55
Цінні папери України	361	347	335	324	-37	-10,25
Монетарне золото	28	28	42	39	11	39,29
Цінні папери нерезидентів	433	505	672	644	211	48,73
Кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах	117	90	121	181	64	54,70
Разом	1008	1050	1285	1365	357	35,42

Джерело: власні розрахунки

Протягом 2018-2021 років активи НБУ зросли з 1008 млрд. грн. до 1365 млрд. грн., або на 357 млрд. грн. (35,42%). У абсолютному вимірюванні найбільші темпи приросту демонструють цінні папери нерезидентів - на 211

млрд. грн., або на 48,73%. У відносному - кредити банкам та іншим позичальникам (на 78 млрд. грн., або на 354,55%).

Динаміка цінних паперів України описується низхідним лінійним трендом, разом активів – висхідним, цінних паперів нерезидентів – поліномом другого рівня з гілками донизу (рис. 2.2).

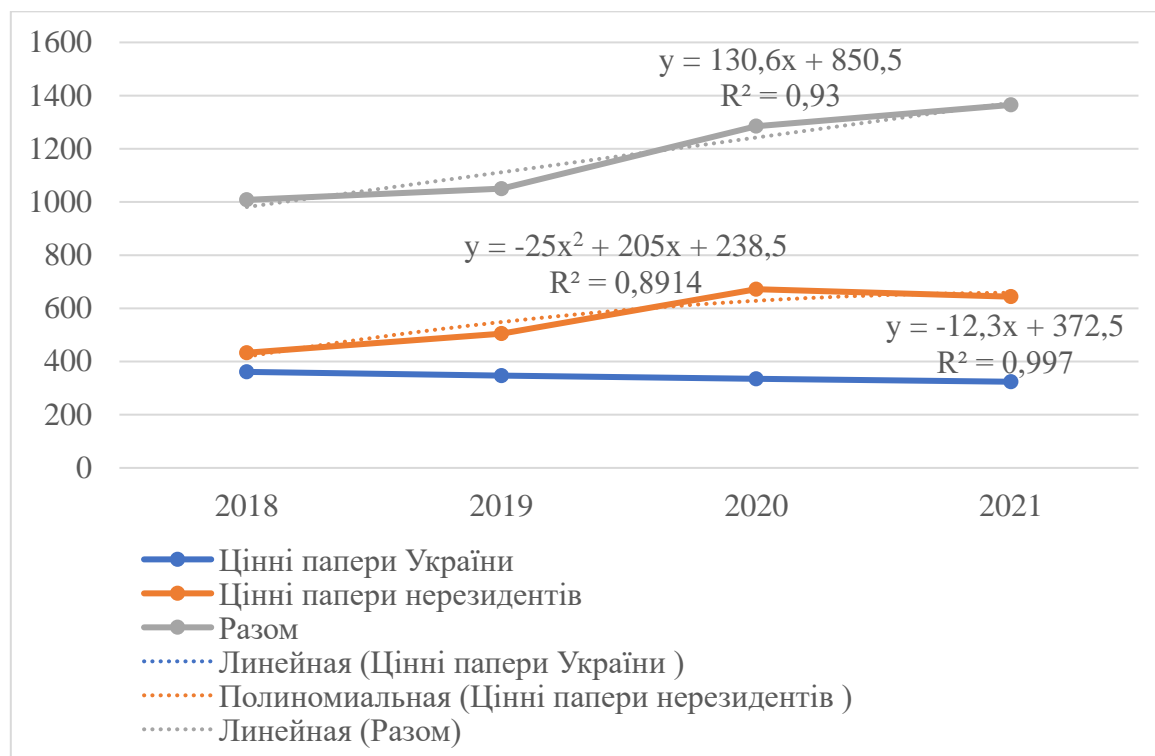


Рис. 2.2 – Формалізація динаміки активів НБУ протягом 2018-2021 років, млрд. грн.

Джерело: власні розрахунки

У табл. 2.2 наведено аналіз динаміки структури активів НБУ. Протягом 2018-2021 років найбільш значущою статтею активів є цінні папери нерезидентів, частка яких зросла з 42,96% до 47,18%, або на 4,22%. Другою за значущістю є стаття «цінні папери України», питома вага яких скоротилася з 35,81% до 23,74%, або на -12,08%. Третьою за роллю є кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах, по якій спостерігається зростання з 11,61% до 13,26%, або на 1,65%. На четвертому місці внутрішній державний борг, який збільшився із 4,66% до 5,64%, або на 0,98%. Найменше значення мають статті Кредити банкам та іншим позичальникам та Монетарне золото.

Таблиця 2.2

Аналіз динаміки структури активів НБУ протягом 2018-2021 років, у %

Стаття активів	2018	2019	2020	2021	Абс. приріст
Внутрішній державний борг	4,66	6,29	3,74	5,64	0,98
Кредити банкам та іншим позичальникам	2,18	1,33	5,21	7,33	5,14
Цінні папери України	35,81	33,05	26,07	23,74	-12,08
Монетарне золото	2,78	2,67	3,27	2,86	0,08
Цінні папери нерезидентів	42,96	48,10	52,30	47,18	4,22
Кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах	11,61	8,57	9,42	13,26	1,65
Разом	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: власні розрахунки

У табл. 2.3 наведено аналіз динаміки зобов'язань НБУ.

Таблиця 2.3

Аналіз динаміки зобов'язань НБУ протягом 2018-2021 років

Стаття активів	Млрд. грн.				Абс. приріст, млрд. грн.	Темп приросту, %
	2018	2019	2020	2021		
Зобов'язання перед МВФ	77	66	62	77	0	0,00
Кредити отримані	217	171	193	157	-60	-27,65
Депозитні сертифікати, що емітовані НБУ	62	152	163	213	151	243,55
Зобов'язання з перерахування прибутку до ДБУ	65	43	22	19	-46	-70,77
Кошти державних та інших установ	48	39	71	55	7	14,58
Кошти банків	39	78	50	57	18	46,15
Банкноти та монети в обігу	400	425	559	628	228	57,00
Разом	908	974	1120	1206	298	32,82

Джерело: власні розрахунки

Протягом 2018-2021 років зобов'язання НБУ зросли з 908 млрд. грн. до 1206 млрд. грн., або на 298 млрд. грн. (32,82%). У абсолютному вимірюванні найбільші темпи приросту демонструють Банкноти та монети в обігу - на 228 млрд. грн., або на 57,00%. У відносному - Депозитні сертифікати, що емітовані НБУ (на 151 млрд. грн., або на 243,55%).

Динаміка описується низхідним лінійним трендом, разом зобов'язань – висхідним, отриманих кредитів України – поліномом другого рівня з гілками донизу (рис. 2.3).

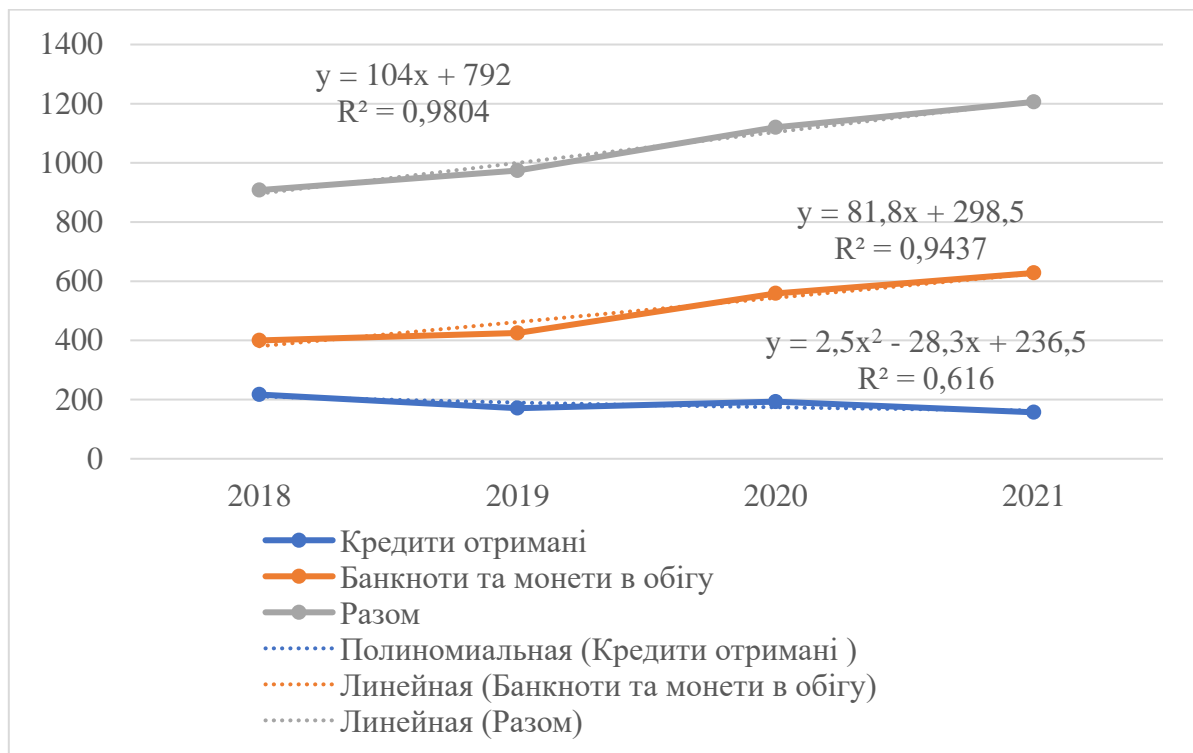


Рис. 2.3 – Формалізація динаміки зобов'язань НБУ протягом 2018-2021 років, млрд. грн.

Джерело: власні розрахунки

У табл. 2.4 наведено аналіз динаміки структури зобов'язань НБУ. Протягом 2018-2021 років найбільш значущою статтею зобов'язань є Банкноти та монети в обігу, частка яких зросла з 44,05% до 52,07%, або на 8,02%. Другою за значущістю є стаття «Кредити отримані», питома вага яких скоротилася з 23,90% до 13,02%, або на -10,88%. Третьою за роллю є Зобов'язання перед МВФ, по якій спостерігається скорочення з 8,48% до

6,38%, або на -2,10%.

Таблиця 2.4

Аналіз динаміки структури зобов'язань НБУ протягом 2018-2021 років, у %

Стаття активів	2018	2019	2020	2021	Абс. приріст
Зобов'язання перед МВФ	8,48	6,78	5,54	6,38	-2,10
Кредити отримані	23,90	17,56	17,23	13,02	-10,88
Депозитні сертифікати, що емітовані НБУ	6,83	15,61	14,55	17,66	10,83
Зобов'язання з перерахування прибутку до ДБУ	7,16	4,41	1,96	1,58	-5,58
Кошти державних та інших установ	5,29	4,00	6,34	4,56	-0,73
Кошти банків	4,30	8,01	4,46	4,73	0,43
Банкноти та монети в обігу	44,05	43,63	49,91	52,07	8,02
Разом	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: власні розрахунки

На четвертому місці Зобов'язання з перерахування прибутку до ДБУ, який скоротився із 7,16% до 1,58%, або на -5,58%. Найменше значення мають статті Кошти державних та інших установ, а також Кошти банків.

Власний капітал НБУ являє собою залишкову вартість активів після вирахування всіх зобов'язань, формується переважно не за рахунок внесків держави. Він складається з відкладених нереалізованих результатів переоцінки активів і зобов'язань НБУ, у тому числі в результаті змін валютного курсу, та частини прибутку, залишеної в НБУ відповідно до законодавства як загальні резерви.

На рис. 2.4 наведено динаміку власного капіталу НБУ. Протягом 2018-2021 років його вартість зросла з 100 млрд. грн. до 159 млрд. грн., або у 1,59 разів. Найбільше значення було у 2020 році – 165 млрд. грн., найменше – у 2019 році (76 млрд. грн.).

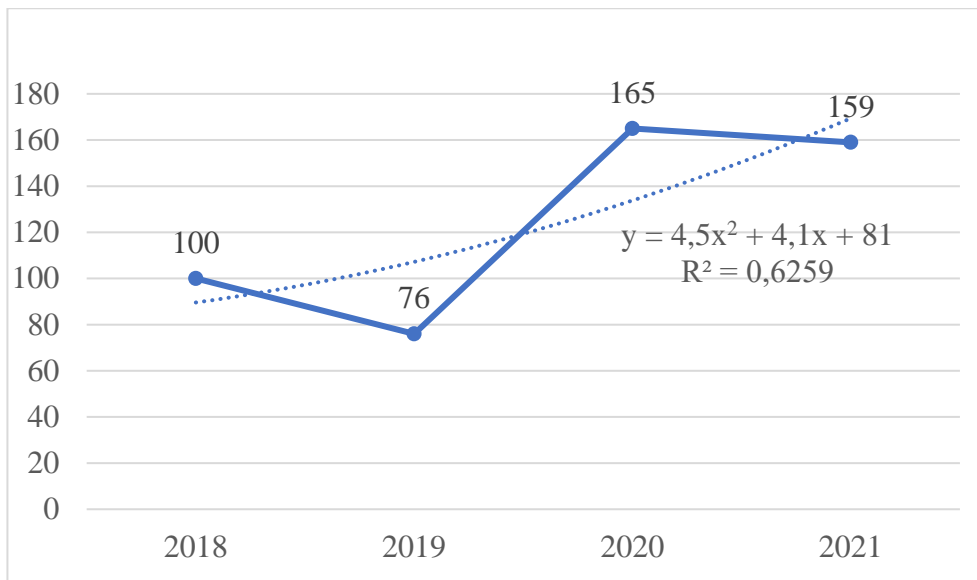


Рис. 2.4 – Формалізація динаміки капіталу НБУ протягом 2018-2021 років, млрд. грн.

Джерело: власні розрахунки

На рис. 2.5 наведено динаміку питомої ваги власного капіталу НБУ в активах.

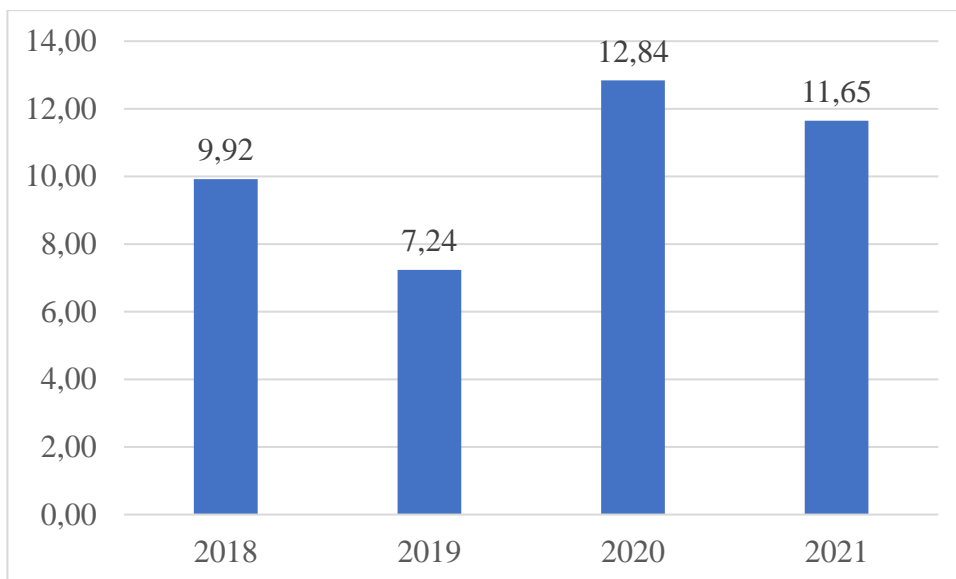


Рис. 2.5– Формалізація динаміки питомої ваги власного капіталу НБУ в активах, %

Джерело: власні розрахунки

Протягом 2018-2021 років вона зросла з 9,92% до 11,65%. Найкращі показники достатності капіталу мали місце у 2020 році (12,84%), найменші –

у 2019 році (7,24%).

Оснoву фінансових результатів НБУ становить стаття чистого процентного доходу і результат зміни валютних курсів у зв'язку з дією режиму гнучкого валютного курсу та значною часткою валютних статей у балансі НБУ. Динаміка перерахування НБУ коштів до Державного бюджету України за 2017–2021 роки представлена на рис. 2.6.

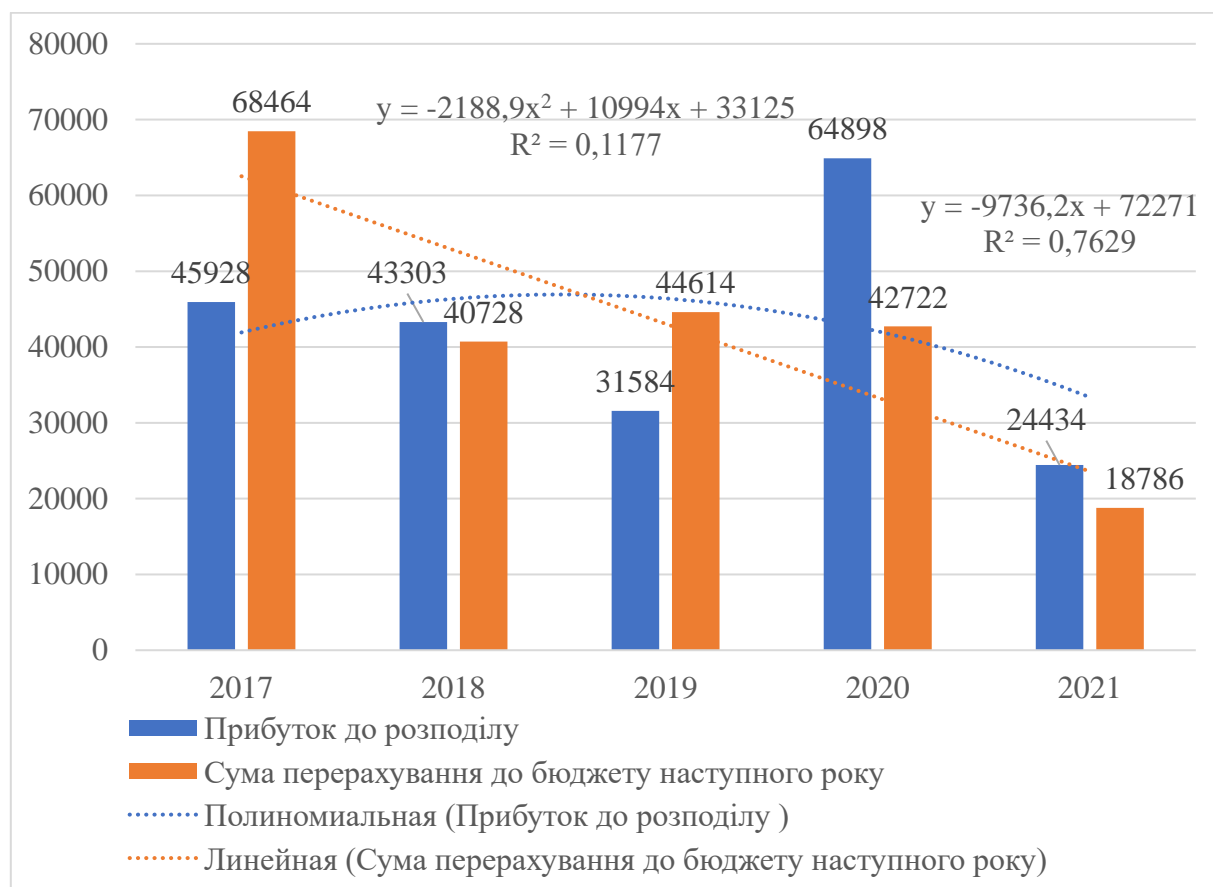


Рис. 2.6 – Динаміка перерахування НБУ коштів до Державного бюджету України за 2017–2021 роки, млн грн

Джерело: власні розрахунки

Найбільша сума прибутку до розподілу мала місце у 2020 році (64898 млн. грн.), найменша – у 2021 році (24434 млн. грн.). Найбільша сума перерахування до бюджету мала місце у 2017 році (68464 млн. грн.), найменша – у 2021 році (18786 млн. грн.).

У табл. 2.5 проведено аналіз консолідованого Звіту про рух грошових коштів НБУ за 2020-2021 роки.

Таблиця 2.5

Аналіз консолідованого Звіту про рух грошових коштів НБУ за 2020-2021 роки

Стаття звіту	млн. грн.		Абс. приріст, млн. грн.	Темп приросту, %
	2020	2021		
1	2	3	4	5
Операційна діяльність				
Проценти отримані	29141	42635	13494	46,31
Комісії отримані	441	633	192	43,54
Інші доходи	852	1265	413	48,47
Проценти сплачені	(16152)	(15125)	1027	-6,36
Комісії сплачені	(217)	(37)	180	-82,95
Інші витрати	(3833)	(5255)	-1422	37,10
Сплачені податки, збори і платежі	(501)	(991)	-490	97,80
Перерахування коштів до ДБУ	(42722)	(24434)	18288	-42,81
Збільшення кредитів банкам та іншим позичальникам	(52489)	(32810)	19679	-37,49
Погашення внутрішнього державного боргу	132	132	0	0,00
Зміна коштів банків на вимогу	(29557)	8293	37850	-128,06
Зміна коштів державних та інших установ	26344	(13711)	-40055	-152,05
Зміна інших активів	1869	(253)	-2122	-113,54
Зміна інших зобов'язань	(77)	1093	1170	-1519,48
Інший рух коштів	83	(127)	-210	-253,01
Чиста зміна коштів	(86686)	(38692)	47994	-55,37
Інвестиційна діяльність				
Зміна розміщених строкових депозитів	(2703)	(993)	1710	-63,26
Чисте збільшення ЦП нерезидентів	(39972)	(1110)	38862	-97,22
Придбання монетарного золота	(57)	(13)	44	-77,19
Чисте зменшення ЦП України	12500	12891	391	3,13
Інвестиції в асоційовану компанію	0	2	2	

Закінчення табл. 2.5

1	2	3	4	5
Основні засоби та нематеріальні активи				
- придбання	(249)	(516)	-267	107,23
- продаж	10	5	-5	-50,00
Чиста зміна коштів	(30471)	10266	40737	-133,69
Фінансова діяльність				
Випуск банкнот та монет в обіг	133438	69125	-64313	-48,20
Погашення зобов'язань перед МВФ	(17456)	(25227)	-7771	44,52
Депозитні сертифікати, що емітовані НБУ	11636	49358	37722	324,18
Чиста зміна коштів	127618	93256	-34362	-26,93
Вплив зміни валютних курсів	18330	(5153)	-23483	-128,11
Чистий рух грошових коштів та їх еквівалентів	28791	59677	30886	107,28
Грошові кошти та їх еквіваленти				
на початок звітнього року	89619	118410	28791	32,13
на кінець звітнього року	118410	178087	59677	50,40

Джерело: власні розрахунки

Чистий рух грошових коштів та їх еквівалентів за 2020 рік склав 28791 млн. грн., за 2021 рік - 59677 тис. грн. Його структуру приведено у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Структура чистого руху грошових коштів та їх еквівалентів НБУ

Показник	2020		2021	
	Млн. грн.	Структура, %	Млн. грн.	Структура, %
Чиста зміна грошових коштів від				
- операційної діяльності	-86686	-301,09	-38692	-64,84
- інвестиційної діяльності	-30471	-105,84	10266	17,20
- фінансової діяльності	127618	443,26	93256	156,27
Вплив зміни валютних курсів	18330	63,67	-5153	-8,63
Чистий рух грошових коштів та їх еквівалентів	28791	100,00	59677	100,00

Джерело: власні розрахунки

Операційна діяльність в обох досліджуваних призводила до відтоку коштів, а її питома вага у чистому русі коштів та еквівалентів складає відповідно (-301,09%) і (-64,84%). Інвестиційна діяльність у 2020 році призвела до відтоку коштів із питомою вагою (-105,84%), у 2021 – до притоку з часткою 17,20%. Основним джерелом притоку коштів є фінансова діяльність, про що свідчить питома вага, що складає відповідно 443,26% і 156,27%. Вплив зміни валютних курсів у 2020 році був додатним, у 2021 році – від’ємним.

Фінансові активи та фінансові зобов’язання в балансі НБУ первісно визнаються за СВ або за СВ з урахуванням витрат на операцію і надалі відображаються за СВ або АС залежно від їх класифікації. У табл. 2.7-2.8 наведено аналіз складу і структури фінансових активів, оцінка яких проведена різними методами.

Вартість фінансових активів за амортизованою собівартістю НБУ протягом 2020-2021 років зросла з 645681 млн. грн. до 1325113 млн. грн., або на 679432 млн. грн. (на 105,23%, тобто більше, ніж вдвічі). Приріст обумовлений статтею «Цінні папери України» на 322861 млн. грн., що обумовило приріст структури у сумі 24,28%, а також «Кошти та депозити в іноземній валюті» - на 177585 млн. грн. з приростом структури на 13,40%. На початок аналізованого періоду основна питома вага аналізованих активів приходилася на статтю «Цінні папери нерезидентів» (99,78%), на кінець аналізованого періоду ця стаття є найбільш значущою, але скоротилася до 48,62%.

Вартість фінансових активів за справедливою вартістю з відображенням переоцінки в прибутках чи збитках НБУ протягом 2020-2021 років зросла з 673105 млн. грн. до 1277453 млн. грн., або на 604348 млн. грн. (на 89,79%). Приріст обумовлений статтею «Цінні папери України» на 334128 млн. грн., що обумовило приріст структури у сумі 26,07%, а також «Кошти та депозити в іноземній валюті» - на 118331 млн. грн. з приростом структури на 9,26%.

Таблиця 2.7

Фінансові активи за амортизованою собівартістю НБУ

Статті фінансових активів	01.01.2020		01.01.2021		01.01.2022		зміна		
	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	абс. приріст, млн. грн.	темп приросту, %	структури, %
Кошти та депозити в іноземній валюті	33	0,01	177552	26,13	177585	13,40	177552	538036	13,40
Цінні папери нерезидентів	644288	99,78	0	0,00	644288	48,62	0	0	-51,16
Авуари в СПЗ	0	0,00	510	0,08	510	0,04	510		0,04
Цінні папери України	1082	0,17	322861	47,52	323943	24,45	322861	29839	24,28
Кредити банкам та іншим позичальникам	0	0,00	99861	14,70	99861	7,54	99861		7,54
Внутрішній державний борг	0	0,00	1541	0,23	1541	0,12	1541		0,12
Внески в рахунок квоти МВФ	0	0,00	76807	11,30	76807	5,80	76807		5,80
Інші фінансові активи	278	0,04	3005	0,44	78	0,01	-200	-71,94	-0,04
Усього фінансових активів	645681	100,00	679432	100,00	1325113	100,00	679432	105,23	0,00

Джерело: власні розрахунки

Таблиця 2.8

Фінансові активи за справедливою вартістю з відображенням переоцінки в прибутках чи збитках

Статті фінансових активів	01.01.2020		01.01.2021		01.01.2022		зміна		
	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	млн. грн.	структура, %	абс. приріст, млн. грн.	темп приросту, %	структури, %
Кошти та депозити в іноземній валюті	8	0,00	118331	19,58	118339	9,26	118331	1479138	9,26
Цінні папери нерезидентів	671778	99,80	0	0,00	671778	52,59	0	0	-47,22
Авуари в СПЗ	0	0,00	128	0,02	128	0,01	128		0,01
Цінні папери України	1273	0,19	334128	55,29	335401	26,26	334128	26247	26,07
Кредити банкам та іншим позичальникам	0	0,00	66930	11,07	66930	5,24	66930		5,24
Внутрішній державний борг	0	0,00	1635	0,27	1635	0,13	1635		0,13
Внески в рахунок квоти МВФ	0	0,00	81927	13,56	81927	6,41	81927		6,41
Інші фінансові активи	46	0,01	1269	0,21	1315	0,10	1269	2758,70	0,10
Усього фінансових активів	673105	100,00	604348	100,00	1277453	100,00	604348	89,79	0,00

Джерело: власні розрахунки

На початок аналізованого періоду основна питома вага аналізованих активів приходилася на статтю «Цінні папери нерезидентів» (99,8%), на кінець аналізованого періоду ця стаття є найбільш значущою, але скоротилася до 52,59%.

Відповідно до принципу безперервності бухгалтерського обліку НБУ визначає зменшення корисності фінансових активів шляхом оцінки очікуваних кредитних збитків відповідно до вимог МСФЗ 9 “Фінансові інструменти”. Кредитні збитки НБУ визначає як різницю між усіма вихідними грошовими потоками за договором, та всіма вхідними грошовими потоками, які НБУ очікує отримати, що дисконтується за ефективною ставкою відсотка.

Резерв під очікувані кредитні збитки формується шляхом віднесення відповідної суми змін у резерві на витрати (у складі статей “(Збиток)/прибуток від (зменшення)/відновлення корисності за процентними фінансовими активами” та “Прибуток/(збиток) від відновлення/(зменшення) корисності за іншими активами”. Очікувані кредитні збитки за період 12 місяців є частиною збитків за весь строк дії договору, які можуть виникнути в разі настання події дефолту позичальника протягом 12 місяців після звітної дати (або в коротший строк, якщо очікуваний строк дії фінансового інструменту менший, ніж 12 місяців).

Для розрахунку очікуваних кредитних збитків НБУ використовує такі три підходи:

1) групова основа передбачає визначення очікуваного кредитного збитку як добутку експозиції під ризиком дефолту, ймовірності дефолту і рівня втрат у разі дефолту із урахуванням прогнозних сценаріїв, зважених на ймовірність;

2) групова основа передбачає визначення очікуваного кредитного збитку як теперішньої вартості різниці між передбаченими договорами НБУ з контрагентами вхідними і вихідними грошовими потоками, дисконтованими за ефективною ставкою відсотка, за ймовірними сценаріями погашення кредиту.

3) індивідуальна основа передбачає врахування кастомізованих

сценаріїв погашення, коли очікуваним кредитним збитком є теперішня вартість різниці між передбаченими договорами грошовими потоками, належними до сплати на користь НБУ, за кредитним договором та всіма грошовими потоками, які НБУ очікує одержати, дисконтованими за ефективною ставкою відсотка.

2.3. Шляхи удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану

Пошук шляхів удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану передбачає визначення існуючої бази у формі оцінки рівня виконання цільових індикаторів досягнення стратегічних цілей НБУ. Процес моніторингу виконання Стратегії ГКП НБУ до 2025 року надасть можливість отримати інформацію для прийняття зважених та якісно обґрунтованих управлінських рішень, або відкоригувати напрями розвитку та шляхи досягнення поставлених цілей, унести відповідні зміни до функціональних стратегій та планів діяльності підрозділів.

Протягом 2021 року НБУ досяг таких цілей Стратегії ГКП до 2025 року:

- 1) ГКП проводиться відповідно до режиму інфляційного таргетування та плаваючого курсоутворення на ринку;
- 2) нагляд за банківськими установами та небанківськими фінансово-кредитними організаціями відповідає стандартам ЄС та є ефективним;
- 3) кредитування СГД відновлено до рівня, який підтримує економічне зростання;
- 4) у повному обсязі знято обмеження щодо вільного руху капіталу;
- 5) зростає кількість домогосподарств – споживачів фінансових послуг;
- 6) зросла кількість інновацій, впроваджених на ринку платіжних послуг;
- 7) впроваджено кібернетичні системи захисту фінансового сектору;
- 8) прийнято рішення про введення цифрової форми національних грошей;

9) розпочато цифрову трансформацію управління операційними процесами НБУ;

10) забезпечено прозорість діяльності НБУ, формування звітів у повному обсязі та їх своєчасне оприлюднення;

11) налагоджено комунікації з НКЦПФР, Міністерством фінансів України та ФГВФО в частині спільної реалізації стратегічних цілей;

12) розроблено план заходів за міжвідомчою стратегією, за яку відповідає НБУ і яка є складовою Національної економічної стратегії України до 2030 року;

13) внесені зміни до Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року та підготовлено звіт про її реалізацію за 2020 рік;

14) розроблено Стратегія розвитку фінтеху в Україні до 2025 року, яка ґрунтується на ключових напрямках, заданих Стратегією розвитку фінансового сектору. Це покроковий план створення в Україні повноцінної фінансово-техніко-економічної системи з інноваційними фінансовими сервісами та доступними цифровими послугами;

15) відбувся перший випуск студентів за програмою міні-МВА “Цифрові фінанси 4.0”, що є дієвим елементом Стратегії фінтех. Її головною метою є забезпечення інклюзивної академічної освіти напередодні імплементації стандартів відкритого банкінгу та згідно з вимогами закону про “спліт” для всіх учасників фінансового ринку, що дасть змогу усім охочим отримувати знання щодо трендів цифровізації фінансового сектору, стандартів регулювання, міжнародних стандартів і кращих практик ІТ-управління, набувати навичок щодо імплементації передових технологій та практик;

16) розпочалася розробка Національної стратегії розвитку фінансової грамотності до 2025 року, яка буде доопрацьована у найкоротші терміни після завершення воєнного стану.

Після введення воєнного стану НБУ було адаптовано операційний дизайн ГКП та вжито необхідних антикризових заходів для мінімізації ризиків, що можуть загрожувати фінансовій стабільності, зокрема прийняті

такі рішення:

запроваджено проведення тендерів з надання довгострокового рефінансування банкам (у тому числі частково через бланкові механізми);

припинено проведення тендерів із розміщення депозитних сертифікатів строком на 14 днів;

скасовано рішення щодо збільшення нормативів обов'язкового резервування, ухвалене на початку лютого. Це дало змогу компенсувати початковий негативний вплив бойових дій на показники діяльності банків, захистити інтереси клієнтів банків, передусім вкладників, а також підтримати безперервність розрахунків у країні.

Банківська система залишилася ліквідною. Рада НБУ 15 квітня схвалила Основні засади ГКП на період воєнного стану. У документі визначені основні пріоритети та принципи проведення ГКП, що діятимуть під час воєнного стану і до нормалізації функціонування економіки та фінансової системи. Згідно зі змінами, внесеними до законодавства України, НБУ на період воєнного стану отримав можливість здійснювати купівлю державних облігацій для забезпечення належної відсічі широкомасштабній збройній агресії росії. Відповідно до Основних засад ГКП на період воєнного стану, НБУ фінансує лише критичні видатки уряду в обмежених обсягах. Такий підхід дає змогу мінімізувати ризики високої інфляції та порушення макрофінансової стабільності й сприятиме швидшому відновленню ринкових засад функціонування економіки та фінансових ринків у післявоєнний час. У березні – червні 2022 року НБУ здійснив купівлю державних облігацій на первинному ринку на суму 225 мільярдів гривень.

Щоб зменшити потребу в монетизації дефіциту державного бюджету, НБУ докладає зусиль для стимулювання ринкового попиту на ОВДП, зокрема він:

- запровадив нові моделі обліку ЦП нерезидентів та розширив можливості застосування “лінку” з міжнародним депозитарієм;
- пом'якшив підходи до оцінки вартості ОВДП, що приймаються у

заставу за кредитами рефінансування;

- дозволив іноземним інвесторам переказувати за кордон кошти, що будуть отримані у зв'язку з проведеною після 1 квітня 2023 року виплатою погашення або сплатою доходу за ОВДП. Практична реалізація цієї норми сприятиме підвищенню зацікавленості нерезидентів у купівлі ОВДП, зокрема за кошти, отримані від планових погашень та виплат доходу. НБУ упродовж лютого – травня утримував облікову ставку на незмінному рівні 10%. В умовах значного психологічного шоку, спричиненого війною, зміна облікової ставки мала незначні шанси слугувати фактором стабілізації очікувань та стимулом для утримання гривневих активів, зокрема для підтримки фіксації обмінного курсу.

Поступова адаптація економіки України та заміщення психологічного шоку економічною логікою ухвалення рішень бізнесом та населенням зумовили потребу повернення до ринкових засад управління фінансовою системою. 02 червня НБУ суттєво підвищив облікову ставку до 25% річних з метою захисту гривневих доходів та заощаджень громадян, збільшення привабливості гривневих активів, зниження тиску на валютному ринку. Таке рішення посилить спроможність НБУ забезпечувати курсову стабільність і стримувати інфляційні процеси під час війни. Також НБУ розширив коридор процентних ставок за грошово-кредитними операціями з банками (± 2 в. п. від облікової ставки), для того щоб створити додатковий простір для поживлення міжбанківського ринку. НБУ постійно доопрацьовує згадані вище адміністративні обмеження на валютному ринку з метою підвищення їх ефективності та адаптування відповідно до поточних умов, що змінюються. Зокрема, НБУ вжив низку заходів для обмеження непродуктивного відпливу капіталу, зниження амплітуди курсових коливань у готівковому сегменті валютного ринку та збереження золотовалютних резервів на достатніх рівнях. НБУ залишається відданим режиму інфляційного таргетування з плаваючим обмінним курсом і забороні фінансування державного бюджету з боку НБУ. У міру нормалізації функціонування економіки та фінансової системи НБУ

повернуться до застосування принципів та інструментів ГКП, визначених Стратегією ГКП НБУ й Основними засадами ГКП на 2022 рік та середньострокову перспективу. З огляду на ризики ескалації військової загрози поблизу державного кордону НБУ заздалегідь вжив превентивних заходів для забезпечення схоронності готівки національної валюти та мінімізації ризиків, зокрема шляхом децентралізації зберігання резервних фондів НБУ.

У зв'язку з Указом Президента України “Про введення воєнного стану в Україні” Правління НБУ прийняло постанову “Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану”, яка визначає особливості проведення банківських операцій, у тому числі й з готівковими коштами. Так, зокрема, встановлено:

- заборону на видачу в Україні готівкових коштів у гривнях з рахунку клієнта в обсязі, що перевищує 100 000 гривень у день;
- норму про підкріплення банкоматів готівкою без обмежень;
- право банків перевищувати визначені в додатку до Правил з організації захисту приміщень банків в Україні максимальні обсяги готівки та/або інших цінностей, що зберігаються в сховищі та сейфі (що використовується як сховище);
- здійснення НБУ підкріплення готівкою без обмежень. Крім вищезазначеного, розроблено та прийнято рішення Правління НБУ, яким встановлено норму про безкоштовну видачу залученим банкам готівки для її подальшої видачі з'єднанням, військовим частинам, підрозділам Збройних Сил України та інших військових формувань і державних органів спеціального призначення за умови отримання відповідної суми з кореспондентських рахунків залучених банків та інформування про призначення такої готівки.

Ураховуючи ситуацію, що складалася в окремих областях України та впливала на стан готівкового обігу в країні, НБУ запровадив низку організаційних заходів, зокрема щодо:

- удосконалення роботи з уповноваженими банками щодо перерозподілу

лімітів запасів готівки на зберіганні (зменшення їх у регіонах проведення активних військових дій);

- сприяння ефективному зберіганню готівки та оптимальному використанню сховищ НБУ та уповноважених банків у регіонах, які розташовані поза зоною проведення активних військових дій, а також відкриття додаткових сховищ у разі необхідності;

- забезпечення оперативного реагування щодо необхідності скорочення запасів готівки у регіонах проведення активних бойових дій для зниження ризиків втрати готівки. У зв'язку з великим потоком біженців – громадян України до країн – членів ЄС та інших країн світу і наявністю у таких громадян України готівкових коштів у гривні НБУ уклав угоди про обмін гривні (за визначеним фіксованим курсом) з центральними банками Польщі, Німеччини, Бельгії та інших країн. У зв'язку з впровадженням на всій території України воєнного стану подання звітності з 24 лютого 2022 року здійснюється згідно з Правилами організації статистичної звітності, що подається до НБУ в умовах особливого періоду, відповідно до яких респонденти подають скорочений перелік звітності та в розширені строки.

Надавачі небанківських фінансових послуг також повинні звітувати до НБУ та в міру можливості подавати й оприлюднювати звітність у звичайні строки відповідно до Правил складання та подання звітності учасниками ринку небанківських фінансових послуг до НБУ, інших вимог законодавства України. Водночас згідно із Законом України “Про захист інтересів суб’єктів подання звітності та інших документів у період дії воєнного стану або стану війни” усі надавачі небанківських фінансових послуг, які з огляду на об’єктивні причини не могли належним чином відзвітувати, мають це зробити протягом трьох місяців після припинення чи скасування воєнного стану або стану війни. НБУ оперативно інформує про зміни у вимогах до звітності на сторінці офіційного Інтернет представництва НБУ. Разом з тим НБУ забезпечує безперебійну роботу вебпорталу для подання звітності в електронному форматі.

З метою додаткової мотивації та матеріальної підтримки працівників НБУ ухвалено низку рішень, зокрема:

- на період дії воєнного стану заробітна плата працівникам виплачується щотижня; - здійснюються додаткові мотиваційні виплати тим працівникам, хто забезпечує безперебійну роботу та виконання надважливих завдань;

- для фінансової підтримки працівників, яким оголошено простій (тим, які через специфіку функцій/робіт не можуть працювати дистанційно), на період дії воєнного стану в Україні надається матеріальна допомога;

- передбачено надання матеріальної допомоги для вирішення соціально побутових питань працівникам, чиє житло частково чи повністю зруйноване внаслідок бойових дій. Запроваджено надання безповоротної фінансової допомоги працівникам НБУ, які долучилися до лав Збройних Сил України та територіальної оборони, а пораненим бійцям надається додаткова допомога, зокрема на реабілітацію. Надано фінансову допомогу членам Первинної профспілкової організації працівників НБУ, які:

- виховують трьох та більше дітей;

- мають статус багатодітної родини або виховують дітей з інвалідністю.

Російська агресія призвела до закриття Міністерством юстиції України доступу до державних реєстрів України в умовах воєнного стану, зокрема, до Державного реєстру речових прав на нерухоме майно, Державного реєстру обтяжень рухомого майна, Державного земельного кадастру, Єдиного державного реєстру судових рішень та інших, що ускладнило роботу НБУ з проблемними активами. Унаслідок цього:

- ФГВФО тимчасово призупинив продаж активів (майна), переданих неплатоспроможними банками у заставу Національному банку; - НБУ тимчасово призупинив реалізацію майна, набутого ним у рахунок погашення заборгованості банків за наданими кредитами рефінансування;

- ДП “СЕТАМ” тимчасово призупинило торги з примусової реалізації майна;

- органи державної виконавчої служби не в повному обсязі вчиняють

виконавчі дії у виконавчих провадженнях зі стягнення на користь НБУ заборгованості з поручителів неплатоспроможних банків (не проводять описи, призупиненні відрахування з доходів боржників, неможливо проводити оцінку майна тощо). Крім того, є істотний ризик зниження вартості активів (майна), заставлених Національному банку або набутих ним у власність, з огляду на вірогідність їх пошкодження, знищення або у зв'язку з їх розташуванням на тимчасово окупованих росією територіях і втрату предметів застави у зв'язку з протиправними діями російських військових.

З перших днів оголошення воєнного стану в Україні НБУ здійснив усі необхідні дії для забезпечення безперебійного функціонування інформаційної інфраструктури як фінансового сектору України, так і НБУ. З цією метою введено в дію резервний центр оброблення даних НБУ замість основного. Таким чином забезпечено безперебійну роботу всіх інформаційних систем, віднесених до об'єктів критичної інформаційної інфраструктури НБУ та банківської системи України. Також забезпечено організацію резервних робочих місць, їх технічне забезпечення та відповідні заходи безпеки, що дало можливість організувати безперервну роботу всіх критичних служб та підрозділів НБУ з перших годин війни. Досвід організації дистанційного режиму роботи під час карантинних заходів протягом пандемії та досягнення показників виконання першого року функціональної стратегії щодо мобільності робочих місць працівників НБУ дали змогу забезпечити можливість працівникам НБУ працювати дистанційно.

Висновки до розділу 2

1. Після завершення воєнного стану та у середньостроковій перспективі НБУ буде використовувати монетарний режим інфляційного таргетування, основою якого є плаваючий обмінний курс та пріоритетність законодавчо визначених цілей регулятором. НБУ використовуватиме інструменти ГКП відповідно до режиму інфляційного таргетування для повернення інфляції до

цілі на прийнятному горизонті політики (9–18 місяців) та, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання, утримуватиме в результаті інфляційні очікування на рівні цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі. Для досягнення цілей щодо інфляції НБУ використовує як основний інструмент ГКП облікову ставку, яка відображає стан монетарної політики. НБУ застосовуватиме валютні інтервенції як додатковий монетарний інструмент.

2. Для проведення діагностики ефективності грошово-кредитної політики НБУ проаналізовано показники його консолідованої звітності. Протягом 2018-2021 років активи НБУ зросли з 1008 млрд. грн. до 1365 млрд. грн., або на 357 млрд. грн. (35,42%). У абсолютному вимірюванні найбільші темпи приросту демонструють цінні папери нерезидентів - на 211 млрд. грн., або на 48,73%. У відносному - кредити банкам та іншим позичальникам (на 78 млрд. грн., або на 354,55%). Динаміка цінних паперів України описується низхідним лінійним трендом, разом активів – висхідним, цінних паперів нерезидентів – поліномом другого рівня з гілками донизу.

3. Протягом 2018-2021 років найбільш значущою статтею активів є цінні папери нерезидентів, частка яких зросла з 42,96% до 47,18%, або на 4,22%. Другою за значущістю є стаття «цінні папери України», питома вага яких скоротилася з 35,81% до 23,74%, або на -12,08%. Третьою за роллю є кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах, по якій спостерігається зростання з 11,61% до 13,26%, або на 1,65%. На четвертому місці внутрішній державний борг, який збільшився із 4,66% до 5,64%, або на 0,98%. Найменше значення мають статті Кредити банкам та іншим позичальникам та Монетарне золото.

4. Протягом 2018-2021 років зобов'язання НБУ зросли з 908 млрд. грн. до 1206 млрд. грн., або на 298 млрд. грн. (32,82%). У абсолютному вимірюванні найбільші темпи приросту демонструють Банкноти та монети в обігу - на 228 млрд. грн., або на 57,00%. У відносному - Депозитні сертифікати, що емітовані НБУ (на 151 млрд. грн., або на 243,55%). Динаміка

описується низхідним лінійним трендом, разом зобов'язань – висхідним, отриманих кредитів України – поліномом другого рівня з гілками донизу.

5. Протягом 2018-2021 років найбільш значущою статтею зобов'язань є Банкноти та монети в обігу, частка яких зросла з 44,05% до 52,07%, або на 8,02%. Другою за значущістю є стаття «Кредити отримані», питома вага яких скоротилася з 23,90% до 13,02%, або на -10,88%. Третьою за роллю є Зобов'язання перед МВФ, по якій спостерігається скорочення з 8,48% до 6,38%, або на -2,10%. На четвертому місці Зобов'язання з перерахування прибутку до ДБУ, який скоротився із 7,16% до 1,58%, або на -5,58%. Найменше значення мають статті Кошти державних та інших установ, а також Кошти банків.

6. Протягом 2018-2021 років вартість власного капіталу зросла з 100 млрд. грн. до 159 млрд. грн., або у 1,59 разів. Найбільше значення було у 2020 році – 165 млрд. грн., найменше – у 2019 році (76 млрд. грн.). Протягом 2018-2021 років достатність власного капіталу зросла з 9,92% до 11,65%. Найкращі показники достатності капіталу мали місце у 2020 році (12,84%), найменші – у 2019 році (7,24%).

7. Найбільша сума прибутку до розподілу мала місце у 2020 році (64898 млн. грн.), найменша – у 2021 році (24434 млн. грн.). Найбільша сума перерахування до бюджету мала місце у 2017 році (68464 млн. грн.), найменша – у 2021 році (18786 млн. грн.). Чистий рух грошових коштів та їх еквівалентів за 2020 рік склав 28791 млн. грн., за 2021 рік - 59677 тис. грн. Операційна діяльність в обох досліджуваних призводила до відтоку коштів, а її питома вага у чистому русі коштів та еквівалентів складає відповідно (-301,09%) і (-64,84%). Інвестиційна діяльність у 2020 році призвела до відтоку коштів із питоною вагою (-105,84%), у 2021 – до притоку з часткою 17,20%. Основним джерелом притоку коштів є фінансова діяльність, про що свідчить питома вага, що складає відповідно 443,26% і 156,27%. Вплив зміни валютних курсів у 2020 році був додатним, у 2021 році – від'ємним.

8. Вартість фінансових активів за амортизованою собівартістю НБУ

протягом 2020-2021 років зростає з 645681 млн. грн. до 1325113 млн. грн., або на 679432 млн. грн. (на 105,23%, тобто більше, ніж вдвічі). Приріст обумовлений статтею «Цінні папери України» на 322861 млн. грн., що обумовило приріст структури у сумі 24,28%, а також «Кошти та депозити в іноземній валюті» - на 177585 млн. грн. з приростом структури на 13,40%. На початок аналізованого періоду основна питома вага аналізованих активів приходилася на статтю «Цінні папери нерезидентів» (99,78%), на кінець аналізованого періоду ця стаття є найбільш значущою, але скоротилася до 48,62%.

9. Вартість фінансових активів за справедливою вартістю з відображенням переоцінки в прибутках чи збитках НБУ протягом 2020-2021 років зростає з 673105 млн. грн. до 1277453 млн. грн., або на 604348 млн. грн. (на 89,79%). Приріст обумовлений статтею «Цінні папери України» на 334128 млн. грн., що обумовило приріст структури у сумі 26,07%, а також «Кошти та депозити в іноземній валюті» - на 118331 млн. грн. з приростом структури на 9,26%.

10. Пошук шляхів удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану передбачає визначення існуючої бази у формі оцінки рівня виконання цільових індикаторів досягнення стратегічних цілей НБУ. Проведено моніторинг виконання Стратегії ГКП НБУ до 2025 року, отримано інформацію для прийняття зважених та якісно обґрунтованих управлінських рішень, або відкоригувати напрями розвитку та шляхи досягнення поставлених цілей, унести відповідні зміни до функціональних стратегій та планів діяльності підрозділів.

ВИСНОВКИ

1. ГКП – це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання засобів та методів, визначених Законом України «Про Національний банк України». Основними цілями ГКП НБУ є за пріоритетністю: цінова стабільність в державі; сприяння стабільності фінансової і банківської системи, якщо це суперечить вимогам забезпечення цінової стабільності; сприяння забезпеченню стійких темпів економічного зростання та підтримання економічної політики уряду за умови, що воно не суперечить досягненню першої та другої цілей.

2. Сучасні виклики зовнішнього і внутрішнього середовища вимагають від НБУ адекватної реакції на них, відповідних змін, спрямованих на розвиток інструментів ГКП. Для визначення напрямків трансформації діяльності НБУ пропонується провести SWOT-аналіз для визначення зовнішніх викликів та потреб, сильних та слабких сторін. Стратегія ГКП НБУ до 2025 року охоплює 3 ключові напрями, які мають 12 стратегічних індикаторів, які віддзеркалюють її вплив на фінансову екосистему та трансформацію внутрішнього середовища інституції

3. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу розроблялися виходячи з того, що економіка України буде поступово зростати на основі консолідації всіх гілок влади та НБУ, проведення структурних реформ, координації усіх видів державної політики на підтримку сталого розвитку. Після повномасштабного вторгнення росії на території нашої держави і введення воєнного стану НБУ було прийнято Основні засади ГКП, які діятимуть тимчасово в період дії правового режиму воєнного стану, а за потреби також деякий час після його завершення до нормалізації функціонування економіки та фінансової системи.

4. Для проведення діагностики ефективності грошово-кредитної політики НБУ проаналізовано показники його консолідованої звітності.

Протягом 2018-2021 років активи НБУ зросли з 1008 млрд. грн. до 1365 млрд. грн., або на 357 млрд. грн. (35,42%). Найбільш значущою статтею активів є цінні папери нерезидентів, частка яких зросла з 42,96% до 47,18%, або на 4,22%. Другою за значущістю є стаття «цінні папери України», питома вага яких скоротилася з 35,81% до 23,74%, або на -12,08%.

5. Протягом 2018-2021 років зобов'язання НБУ зросли з 908 млрд. грн. до 1206 млрд. грн., або на 298 млрд. грн. (32,82%). Найбільш значущою статтею зобов'язань є Банкноти та монети в обігу, частка яких зросла з 44,05% до 52,07%, або на 8,02%.

6. Протягом 2018-2021 років вартість власного капіталу зросла з 100 млрд. грн. до 159 млрд. грн., або у 1,59 разів. Достатність власного капіталу зросла з 9,92% до 11,65%. Найкращі показники достатності капіталу мали місце у 2020 році (12,84%), найменші – у 2019 році (7,24%). Найбільша сума прибутку до розподілу мала місце у 2020 році (64898 млн. грн.), найменша – у 2021 році (24434 млн. грн.). Найбільша сума перерахування до бюджету мала місце у 2017 році (68464 млн. грн.), найменша – у 2021 році (18786 млн. грн.). Чистий рух грошових коштів та їх еквівалентів за 2020 рік склав 28791 млн. грн., за 2021 рік - 59677 тис. грн. Основним джерелом притоку коштів є фінансова діяльність, про що свідчить питома вага, що складає відповідно 443,26% і 156,27%.

7. Вартість фінансових активів НБУ протягом 2020-2021 років зросла майже вдвічі. Приріст обумовлений переважно статтею «Цінні папери України», а також «Кошти та депозити в іноземній валюті». На початок аналізованого періоду основна питома вага аналізованих активів приходилася на статтю «Цінні папери нерезидентів», на кінець аналізованого періоду ця стаття є найбільш значущою, але скоротилася майже вдвічі.

8. Пошук шляхів удосконалення грошово-кредитної політики НБУ в умовах воєнного стану передбачає визначення існуючої бази у формі оцінки рівня виконання цільових індикаторів досягнення стратегічних цілей НБУ. Проведено моніторинг виконання Стратегії ГКП НБУ до 2025 року, отримано

інформацію для прийняття зважених та якісно обґрунтованих управлінських рішень, або відкоригувати напрями розвитку та шляхи досягнення поставлених цілей, унести відповідні змін до функціональних стратегій та планів діяльності підрозділів.

9. Після завершення воєнного стану та у середньостроковій перспективі НБУ буде використовувати монетарний режим інфляційного таргетування, основою якого є плаваючий обмінний курс та пріоритетність законодавчо визначених цілей регулятором. НБУ використовуватиме інструменти ГКП відповідно до режиму інфляційного таргетування для повернення інфляції до цілі на прийнятному горизонті політики (9–18 місяців) та, запобігаючи надмірним втратам економічного зростання, утримуватиме в результаті інфляційні очікування на рівні цільового показника інфляції в середньостроковій перспективі. Для досягнення цілей щодо інфляції НБУ використовує як основний інструмент ГКП облікову ставку, яка відображає стан монетарної політики. НБУ застосовуватиме валютні інтервенції як додатковий монетарний інструмент.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Вовк В., Мовчан А. Сучасні тенденції організації банківського нагляду в контексті запровадження ризик-орієнтованого підходу. *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2019. № 1. С. 173-181.
2. Гаврилко Т.О., Науменко В.С. Банківське кредитування в Україні: стан і перспективи розвитку. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 31. С.152-156.
3. Гаврилко Т.О., Скрипник К.О. Якість банківських продуктів: чинники впливу. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2021. Вип. 36. С.51-57.
4. Джулій Л. В., Білорусець Л. М., Ємчук Л. В., Бочуля Н. В. Особливості організації управлінського обліку в банках України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. № 4(1). С. 86-89.
5. Зверук Л. А., Дідковська Ю. С. Концептуальні основи організації системи ризик-менеджменту в банках. *Бізнес Інформ*. 2020. № 9. С. 238-245.
6. Зоря О. П., Драгниш М. С. Удосконалення організації обліку безготівкових операцій банківської установи. *Ефективна економіка*. 2020. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2020_11_60
7. Іванов Ю. А. Правові аспекти функціонування критичної інфраструктури у кредитно-банківській сфері в надзвичайному режимі та в умовах особливого періоду. *Часопис Київського університету права*. 2018. № 4. С. 111-115.
8. Коблянська О. І., Захарчук А. І., Коблянська Г. Ю. Методика і організація обліку доходів і витрат комерційних банків. *Modern economics*. 2019. № 13. С. 130-134.
9. Катан Л. І., Мішенський В. В. Організаційно-економічний механізм забезпечення прибутковості комерційного банку, як основоположний показник ефективності його діяльності. *Ефективна економіка*. 2019. № 7. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_7_7

10. Консолідована фінансова звітність та Консолідований фінансовий звіт Національного банку України за 2021 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/NBU_2021_consolidated_fsu.pdf?v=4
11. Конституція України: Закон України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text>
12. Косова Т.Д. Аналіз банківської діяльності: навч.посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2008. 486 с.
13. Косова Т.Д., Циганов О.Р. Банківські операції: навч.посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2008. 327 с.
14. Кузнецова А. Я., Дрозд І. В. Підвищення ефективності організаційно-функціональної трансформації банківського сектора. *Бізнес Інформ*. 2019. № 2. С. 375-382.
15. Лизанець А. Г., Юрик М. М. Роль і місце аутсорсингу в організації діяльності банків. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління*. 2019. Т. 30(69), № 5(2). С. 63-68.
16. Марушев А. Д. Організаційно-тактичні питання вилучення документів у процесі розслідування кримінального банкрутства. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Право*. 2019. Вип. 59(2). С. 129-134.
17. Нікольчук Ю. М., Лопатовська О. О. Організаційно-економічний механізм управління фінансовою стійкістю комерційного банку. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. № 1. С. 217-221.
18. Окландер М. А., Ветрогон О. В. Залежність клієнтоорієнтовності банківських установ від організації маркетингових інформаційних систем. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 41. С. 110-115.

19. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та на середньострокову перспективу. URL:

https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4

20. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG-ml_2022.pdf?v=4

21. Питання спільного з Міжнародним банком реконструкції та розвитку системного проекту “Додаткове фінансування позики на політику розвитку в умовах надзвичайної економічної ситуації”: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 02.03.2022 № 194-р. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/194-2022-%D1%80#Text>

22. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>

23. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000р. № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>

24. Про валюту і валютні операції: Закон України от 21.06.2018р. № 2473-VIII.

URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/ru/247319?find=1&lang=ru&text=%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA#Text>

25. Про введення воєнного стану в Україні: Указ Президента України від 24.02.2022 №64/2022. URL: <https://www.president.gov.ua/documents/642022-41397>

26. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів: Закон України від 19.06.2020. № 738-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#n2>

27. Про затвердження Інструкції щодо організації роботи банківської системи в надзвичайному режимі: Постанова Національного банку України від 22.07.2014 № 435. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0435500-14#n739>

28. Про затвердження Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах: Постанова Національного банку України від 11.06.2018 № 64. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18#Text>

29. Про затвердження Положення про плани відновлення діяльності банків України та банківських груп: Постанова Національного банку України від 18.07.2019 № 95. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0095500-19#Text>

30. Про затвердження Порядку банківського обслуговування мобільними підрозділами банку військових частин, суб'єктів господарювання, населення в разі запровадження надзвичайного режиму роботи: Постанова Національного банку України від 17.09.2014 № 578/ДСК Літер «В». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0578500-14#n5>

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

32. Про правовий режим воєнного стану: Закон України від 12.05.2015 № 389-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/389-19#Text>

33. Про правовий режим надзвичайного стану: Закон України від 16.03.2000 № 1550-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1550-14#Text>

34. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб: Закон України від 23.02.2012 № 4452-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17#Text>

35. Про Стратегію монетарної політики Національного банку України: Рішення Національного банку України; Стратегія від 13.07.2018 № 37-рд. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr037500-18#Text>

36. Пухальська Н. О. Організація безпеки банківського кредитування в Україні. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. 2019. № 1. С. 200-214.

37. Раїмов Р. І. Адміністративно-правове регулювання надзвичайного режиму роботи банківської системи. Принципи. *Міжнародний науковий журнал*. 2016. № 5(3). С. 115-118.

38. Раїмов Р. І. Дотримання принципів адміністративно-правового регулювання під час функціонування банківської системи в надзвичайному режимі роботи. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Юридичні науки.* 2016. Вип. 5(2). С. 73-75.

39. Свєрдлик З. М., Пізнюк Л. В. Організація діяльності банківських установ: документно-інформаційний аспект. *Бібліотекознавство. Документознавство. Інформологія.* 2019. № 1. С. 82-88.

40. Сняданко І. І., Калин Р. Ю. Дослідження ролі толерантності до невизначеності у керівників банківських організацій. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Психологічні науки.* 2019. Вип. 1. С. 279-284.

41. Телестакова А. А., Мірзоян С. А. Особливості організації та правового регулювання контрольної діяльності правоохоронних органів за законністю функціонування банків в Україні. *Журнал східноєвропейського права.* 2019. № 70. С. 184-193.

42. Центральний банк і грошово-кредитна політика: навч. посіб. / за ред. Косової Т.Д., Папаїки О.О. Київ: Центр учбової літератури, 2011. 328 с.

43. Чепіжко О. В. Ліквідація неплатоспроможного банку за участю інвестора: організація, процедури, переваги. *Бізнес Інформ.* 2021. № 10. С. 311-317.

44. Швець Н. Р., Омельчук Я. А. Основні підходи до організації системи внутрішнього контролю у банках України. *Вісник Університету банківської справи.* 2019. № 2-3. С. 61–66.

45. Шинкар М. Л. Організаційні та правові заходи оптимізації механізмів запобігання банкрутству та примусовій ліквідації вітчизняних банківських установ. *Журнал східноєвропейського права.* 2019. № 62. С. 106-114.

46. Шум М. А., Якименко О. Є., Лимар К. Г. Організація використання та обліку корпоративних банківських платіжних карток. *Економіка. Фінанси. Право.* 2019. № 10(3). С. 21-23.