

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-118>

УДК 336.748.12:339.74

АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ВТРУЧАНЬ НБУ У ВАЛЮТНИЙ РИНОК ДЛЯ РЕГУЛЮВАННЯ КУРСУ ГРИВНІ

ANALYSIS OF THE EFFECTIVENESS OF THE NBU'S INTERVENTIONS IN THE FOREIGN EXCHANGE MARKET TO REGULATE THE HRYVNIA EXCHANGE RATE

Хмеловський Тимур Геннадійовичкандидат економічних наук, докторант,
Державна навчально-наукова установа "Академія фінансового управління"
ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-4155-3924>**Майданюк Сергій Ігорович**кандидат економічних наук,
доцент кафедри гуманітарних і соціально-економічних дисциплін,
Військова академія (м. Одеса)
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1993-5837>**Малишко Євгенія Олегівна**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту,
заступник директора (керівника) навчально-наукового інституту інформаційних технологій,
Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6691-1785>**Khmelovskyi Tymur**

Academy of Financial Management

Maidaniuk Serhii

Odesa Military Academy

Malysenko Yevheniia

Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics

У статті проаналізовано ефективність валютних інтервенцій Національного банку України у 2019–2024 роках та їхній вплив на стабільність валютного ринку в умовах економічної турбулентності та зовнішніх викликів. Розглянуто динаміку основних макроекономічних показників, зокрема рівень інфляції, ВВП, обмінний курс, золото-валютні резерви та сальдо валютних інтервенцій. Визначено, що високі обсяги валютних інтервенцій у період 2022–2024 років були реакцією на кризові явища, але супроводжувалися зростанням витрат резервів і тиском на національну валюту. На основі здійсненого аналізу запропоновано стратегічні підходи до посилення ефективності валютної політики. Отримані результати мають практичне значення для вдосконалення монетарної стратегії України в умовах глобальних викликів та можуть слугувати основою для формування адаптивної та результативної валютної політики.

Ключові слова: валютна політика, валютні інтервенції, обмінний курс, НБУ, золото-валютні резерви, макроекономічна стабільність, монетарна стратегія, інфляція, курсовий режим, фінансова безпека.

This scientific article is devoted to a comprehensive assessment of the effectiveness of the foreign exchange interventions conducted by the National Bank of Ukraine (NBU) and the formulation of practical recommendations aimed at improving the results of Ukraine's exchange rate policy in the context of increasing economic and geopolitical instability. Based on a retrospective analysis covering the period from 2019 to 2024, the study identifies key trends in the dynamics of the national currency's exchange rate, the volume and structure of the NBU's interventions, and their relationship with macroeconomic indicators such as GDP, inflation, and international reserves. The paper

highlights the shift from a relatively balanced market participation of the NBU prior to 2022 toward a more active and predominantly interventionist stance following the onset of the full-scale war, when the central bank undertook substantial sales of foreign currency to stabilize the hryvnia and ensure liquidity. Empirical data demonstrate that while such measures were effective in the short term for maintaining exchange rate stability, they have also led to a significant reduction in currency reserves and increased the dependence of the currency market on administrative regulation. The research emphasizes the importance of a balanced approach between market mechanisms and regulatory instruments, as well as the necessity of consistent communication strategies to build public trust in monetary policy decisions. Based on the analysis, the article proposes a number of measures aimed at increasing the autonomy and analytical capacity of the NBU, improving coordination with fiscal policy, optimizing the reserve accumulation strategy, and enhancing the responsiveness of the foreign exchange policy to external shocks. The study concludes that improving the effectiveness of exchange rate interventions requires a long-term strategic vision, institutional development, and better integration of Ukraine's monetary policy with the goals of macroeconomic stability and financial security. The conclusions presented are relevant for policymakers, central bank officials, and researchers interested in the design and implementation of exchange rate regulation in developing and transitional economies, particularly in the context of crisis management and post-conflict recovery.

Keywords: exchange rate policy, National Bank of Ukraine, foreign exchange interventions, hryvnia dynamics, macroeconomic stability, monetary regulation, international reserves, inflation, financial security, communication strategy.

Постановка проблеми. Стабільність валютного курсу є важливим чинником макроекономічної рівноваги, що безпосередньо впливає на динаміку інфляції, рівень інвестиційної привабливості країни, платіжний баланс і загальну економічну безпеку. В умовах зовнішньоекономічної нестабільності, геополітичної напруженості та структурної вразливості економіки України питання забезпечення курсової стабільності набуває особливої актуальності. Національний банк України (далі – НБУ) як центральний банк держави здійснює валютні інтервенції для пом'якшення надмірних коливань валютного курсу, підтримання фінансової стабільності та забезпечення ефективної трансмісії монетарної політики.

Ефективність таких втручань залишається предметом наукових дискусій та практичних досліджень, оскільки їхні результати можуть мати як позитивні, так і негативні наслідки для валютного ринку, зокрема формування спотворених очікувань, посилення спекулятивних настроїв та зниження рівня довіри до ринкових механізмів. Крім того, сучасні умови функціонування валютного ринку, зокрема обмежений приплив іноземного капіталу, суттєвий дефіцит поточного рахунку платіжного балансу та висока залежність від зовнішньої фінансової допомоги, ускладнюють процес ухвалення ефективних регуляторних рішень та знижують гнучкість валютної політики.

У зв'язку з цим виникає необхідність ґрунтовного аналізу впливу валютних інтервенцій НБУ на динаміку обмінного курсу гривні, з урахуванням як короткострокових, так і довгострокових ефектів. Такий аналіз сприятиме формуванню обґрунтованих підходів до

визначення обсягів, інструментів і часу втручань, що сприятиме посиленню ефективності валютної політики держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Аналіз сучасних наукових праць засвідчує зростання уваги до валютної політики як інструменту забезпечення макроекономічної стабільності, особливо в умовах кризових і трансформаційних процесів. У роботі В. Яковлева та М. Ткаченко [1] розглянуто взаємозв'язок між грошово-кредитною політикою та кредитним потенціалом банків, що створює основу для оцінювання впливу регулятивних дій НБУ на стабільність валютного ринку. Науковці О. Манжура, К. Краус та Н. Краус [2] акцентують на зміні інструментів валютного регулювання в контексті інституційної трансформації національної економіки, що є критично важливим у період воєнних викликів. Учені Ю. Заволока, О. Кузьменко та В. Кузьменко [3] аналізують функціонування банківського сектору в умовах війни, що дає змогу виявити взаємозв'язок між фінансовою стійкістю та ефективністю валютних інтервенцій. Дослідники А. Задоя, А. Магдич та О. Задоя [4] пропонують орієнтири валютно-фінансової конвергенції для України, інтегровані в стратегічне планування валютної політики. У дослідженні О. Задоя [5] представлено сценарний підхід до антикризової політики, що є цінним для прогнозування наслідків застосування валютних інструментів у надзвичайних умовах. Науковці А. Іващенко, А. Дебіч і А. Карпіков [6] здійснюють структурний огляд ситуації на валютному ринку в умовах воєнного стану, надаючи актуальну емпіричну базу для оцінювання регуляторних рішень. Учені Л. Недільська, О. Стойко та

В. Подорецька [7] виокремлюють нетипові чинники впливу на валютний ринок, зокрема інформаційні атаки, що потребує врахування у формуванні політики реагування НБУ. Дослідники О. Марченко, Т. Белікова та А. Скорняков [8] аналізують внутрішньобанківські механізми управління валютними операціями, що дає змогу краще зрозуміти практичний рівень реалізації регуляторних заходів. Особливості функціонування валютного ринку в умовах воєнного стану вивчають О. Оскома та А. Бондаренко [9], акцентуючи на зміні поведінкових стратегій суб'єктів ринку. Трансформаційні зміни фінансової системи на фоні цифровізації, що має наслідки для інфраструктури валютного ринку, висвітлюють О. Манжура (O. Manzhura), Г. Поченчук (G. Pochenchuk) та Н. Краус (N. Kraus) [10]. Середньострокові перспективи розвитку валютного ринку, зокрема тенденції до лібералізації та стабілізації, розглядають О. Чернишова, Д. Степанова та М. Філон [11]. Нормативні новації НБУ з перспективи їхнього впливу на бізнес-середовище аналізує В. Фісун [12]. Науковці Д. Різник та О. Тарасова [13] досліджують вплив монетарної політики на фінансову стійкість та економічний розвиток, надаючи аналітичну базу для взаємозв'язку між валютними інструментами й загальним рівнем економічної стабільності. Системну роль монетарної політики в гарантуванні фінансової безпеки, що є одним з основних завдань НБУ в кризові періоди, визначає Р. Галустян [14].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Попри наявність значної кількості досліджень, присвячених інструментам валютної політики та ролі НБУ в стабілізації обмінного курсу, деякі важливі аспекти потребують додаткової уваги. Зокрема, недостатньо комплексних емпіричних досліджень, які б на основі останніх фактичних даних (особливо в умовах воєнних дій та обмеженого валютного ринку) оцінили реальну результативність інтервенцій НБУ з урахуванням специфіки української економіки.

Обмежено висвітлено також питання оптимального обсягу, частоти та механізмів валютних інтервенцій у коротко- та довгостроковій перспективі. Відсутній єдиний підхід до оцінювання ефективності цих втручань, що враховував би як макроекономічні індикатори (інфляція, платіжний баланс, валютні резерви), так і мікрорівневі аспекти (поведінкові очікування учасників ринку, спекулятивні настрої, ефект довіри).

Особливо актуальною залишається проблема адаптації теоретичних моделей валютних інтервенцій до умов відкритої, але вразливої економіки України, у якій основну роль відіграє не тільки ринок, але й екзогенні шоки, такі як воєнні дії, зовнішня фінансова допомога та нестабільність глобальних фінансових ринків.

Крім того, майже не досліджено вплив прозорості комунікацій НБУ та змін у валютному режимі (перехід від фіксованого до вільного курсу тощо) на ефективність здійснюваних інтервенцій. Внесок цієї статті у розв'язання зазначених проблем полягає в актуалізації та науковому обґрунтуванні впливу прозорості комунікацій НБУ та змін у валютному режимі на ефективність валютних інтервенцій. Запропонований аналіз спрямований на подолання наявного дефіциту досліджень у цій сфері та створює підґрунтя для формування більш цілеспрямованої й ефективної валютної політики в умовах макроекономічної нестабільності.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є обґрунтування теоретико-методичних підходів та здійснення прикладного аналізу ефективності валютних інтервенцій Національного банку України як інструменту регулювання обмінного курсу гривні.

Для досягнення поставленої мети необхідно розв'язати такі завдання:

- уточнити сутність валютних інтервенцій як інструменту монетарної політики та визначити їхню роль у стабілізації валютного ринку;
- дослідити динаміку обмінного курсу гривні та валютних інтервенцій НБУ протягом визначеного ретроспективного періоду;
- оцінити ефективність втручань НБУ у валютний ринок та сформулювати пропозиції щодо зростання результативності валютної політики в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах глобалізації та високої волатильності фінансових ринків центральні банки країн із відкритою економікою активно застосовують інструменти монетарної політики для забезпечення макроекономічної стабільності, зокрема стабілізації валютного ринку [1, с. 4]. Серед таких інструментів важливу роль відіграють валютні інтервенції, які дають змогу пом'якшити короткострокові коливання валютного курсу, підтримати економічну рівновагу, а також створити умови для стійкого зростання національної еконо-

міки. Валютні інтервенції є прямими операціями центрального банку з купівлі або продажу іноземної валюти на валютному ринку з метою впливу на динаміку обмінного курсу. У контексті монетарної політики НБУ такий підхід має стратегічне значення, враховуючи високий рівень доларизації економіки, чутливість до зовнішньоекономічних чинників та нестабільність платіжного балансу [2, с. 10].

Ефективність валютних інтервенцій визначається сукупністю макроекономічних і регуляторних чинників, серед яких важливе значення мають рівень відкритості економіки, ступінь довіри до дій центрального банку, наявність достатніх золото-валютних резервів, прозорість та передбачуваність комунікаційної політики, а також узгодженість інтервенцій із загальною стратегією монетарного регулювання. Водночас у процесі реалізації заходів валютної стабілізації Національний банк України не запроваджував обмежень на безготівкові розрахунки, що сприяло збереженню фінансової активності та підтримувало стабільність платіжної системи. Крім того, НБУ зобов'язувався забезпечувати банки необхідними обсягами готівки для безперебійного підкріплення банкоматів, що також сприяло зростанню довіри населення до банківської системи в умовах підвищеної волатильності валютного ринку [3, с. 3]. У передвоєнний період Україна наближалася до критичного рівня відносної державної заборгованості, іноді навіть перевищуючи його. Після початку повномасштабної війни прогнозування рівня держборгу стало надзвичайно складним, проте він, імовірно, істотно перевищить референтне значення. В умовах кризи, спричиненої збройною агресією, енергетичними шоками та розривом логістичних ланцюгів, валютні інтервенції стали одним із важливих інструментів стабілізації валютного ринку. Національний банк України застосовував інтервенції як засіб оперативного реагування на зовнішні виклики, поєднуючи їх із поступовим переходом від фіксованого обмінного курсу до режиму керованої гнучкості. Така трансформація валютного регулювання була зумовлена необхідністю адаптації монетарної політики до стрімкої зміни як зовнішніх, так і внутрішніх макроекономічних умов [4].

Валютні інтервенції полягають у здатності центрального банку впливати на очікування учасників ринку через регулювання попиту й пропозиції валюти, здійснюючи операції як у відкритій, так і прихованій формі. Водночас уряд, прагнучи підтримати національну еко-

номіку, застосовував елементи монетарного пом'якшення, зокрема знизив облікову ставку для стимулювання ділової активності, розвитку малого бізнесу та покращення інвестиційного клімату [5, с. 22]. У сучасній практиці НБУ застосовує як регулярні, так і нерегулярні валютні інтервенції, що дає змогу оперативно реагувати на зміни кон'юнктури, знижувати тиск на гривню, стримувати панічні настрої та мінімізувати девальваційні очікування. Їхня динаміка тісно корелює з основними макроекономічними індикаторами, зокрема рівнем інфляції, станом платіжного балансу та обсягами міжнародних резервів, що зумовлює потребу в комплексному аналізі їхнього впливу на фінансову стабільність. У перший рік війни зважена політика НБУ, яка охоплювала тимчасову фіксацію курсу, жорсткі обмеження на валютні операції та зняття коштів із рахунків, а також системна підтримка банківського сектору, дали змогу втримати ситуацію під контролем, стабілізувати валютний ринок і запобігти фінансовому хаосу, забезпечивши функціонування основних елементів грошово-кредитної системи [6, с. 43]. У таблиці 1 продемонстровано основні показники валютних інтервенцій НБУ за останні роки та їхній зв'язок зі змінами офіційного обмінного курсу гривні до долара США.

Валютні інтервенції сприяють стримуванню імпортованої інфляції шляхом стабілізації обмінного курсу, що особливо важливо в умовах енергетичної залежності та зростання світових цін. Однак надмірне втручання без координації з монетарною політикою може призвести до вичерпання резервів і зниження довіри до валюти. Зважаючи на це, інтервенції мають бути частиною стратегічного підходу до макроекономічної стабільності. В умовах воєнних дій важливим чинником впливу на валютний ринок є психологічний, який визначає поведінкові реакції населення та учасників ринку [7, с. 4].

У сучасній практиці валютного регулювання НБУ застосовує різні типи інтервенцій залежно від ситуації на ринку. Зокрема, використовуються стерилізовані інтервенції, що нейтралізують вплив на грошову масу, та нестерилізовані, які безпосередньо впливають на ліквідність. Також застосовуються симетричні інтервенції – у відповідь на ринкові коливання, та асиметричні – з метою цілеспрямованого впливу на валютний курс, зокрема для накопичення міжнародних резервів. У контексті валютного регулювання надзвичайно важливо ідентифікувати та оці-

Таблиця 1

Динаміка валютних інтервенцій НБУ та офіційного курсу гривні (2019–2024 рр.)

Рік	Інтервенції (млрд дол. США)	Купівля / Продаж (співвідношення)	Середньорічний офіційний курс (грн/дол. США)
2019	+8,5	Купівля	25,85
2020	+1,1	Купівля	26,96
2021	-1,5	Продаж	27,29
2022	-23,4	Продаж	30,07
2023	-27,1	Продаж	36,57
2024	-16,8	Продаж	37,98

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

нити валютний ризик, адже він може істотно впливати на фінансові результати підприємств. Лише після глибокого аналізу ступеня його впливу можна ухвалювати рішення щодо доцільності страхування від коливань курсу валют і вибору відповідних інструментів захисту [8, с. 98]. Ефективність валютних інтервенцій значно залежить від їхньої узгодженості із загальною монетарною політикою центрального банку, наявності чіткої нормативно-правової бази та відповідності ринковим очікуванням. Після запровадження інфляційного таргетування та режиму вільного обмінного курсу політика НБУ зазнала трансформації, унаслідок чого інтервенції втратили функцію жорсткої фіксації курсу й перетворилися на гнучкий інструмент регулювання ринкової волатильності. Водночас валютний ринок України сьогодні постає перед новими викликами, зумовленими повномасштабним вторгненням. Однією з найважливіших проблем є дефіцит валюти, який виник через різке скорочення експортного виторгу. Основним джерелом валютних надходжень традиційно була аграрна продукція, однак в умовах блокування логістики та ускладненого транспортування її обсяги істотно зменшилися, що посилює тиск на валютний ринок і підвищило потребу в адаптивних інтервенційних заходах [9, с. 47].

Згідно з аналітичними оцінками МВФ та Світового банку ефективність інтервенцій здебільшого залежить від прозорості та послідовності політики центрального банку. Прогнозованість дій НБУ дає змогу знизити спекулятивні очікування, а ефективна комунікація – запобігти панічним настроям [10, с. 97]. У сучасних умовах важливим чинником ефектної валютної політики є підвищення прозорості дій центрального банку, зокрема через публікацію звітів про інтервенції, проведення

регулярних брифінгів і застосування форвардного інструментарію. Такі дії сприяють формуванню стабільних очікувань на валютному ринку та посилюють ефект монетарної політики через канал довіри. Попри те, що Україна наразі не є потужним гравцем на глобальних валютних майданчиках, активні процеси дерегуляції та валютної лібералізації висувають підвищені вимоги до оперативності й гнучкості дій регулятора. У цьому контексті виникає потреба у своєчасному застосуванні коригувальних заходів, що враховують як зовнішні виклики, так і внутрішні чинники, які впливають на стан валютного ринку й банківської системи загалом [11, с. 140]. Наявність чіткої, передбачуваної стратегії щодо обсягів та періодичності валютних інтервенцій дає змогу ринку краще адаптуватися до дій Національного банку, знижуючи ефект несподіванки та сприяючи стабільнішому формуванню обмінного курсу. Прозорість і послідовність у діях регулятора формують довіру учасників ринку та зменшують спекулятивні настрої. Водночас в умовах воєнної економіки надзвичайно важливо забезпечити безперешкодне ввезення товарів, необхідних для функціонування бізнесу. Їхня обробка та реалізація формують прибуток, який є критично важливим для підтримки платоспроможності держави, збереження виробничих ланцюгів і наповнення валютного ринку. Таким чином, валютна політика має поєднувати прогнозованість дій із гнучкістю в реагуванні на економічні потреби країни [12, с. 1].

У таблиці 2 подано інформацію про динаміку міжнародних резервів України та рівень покриття імпорту впродовж 2019–2024 років.

Згідно з даними, наведеними в таблиці, у 2024 році спостерігається найвище зростання резервів за останні роки, що зумовлено як зовнішнім фінансуванням, так і відновлен-

Таблиця 2

Міжнародні резерви України та покриття імпорту (2019–2024 рр.)

Рік	Міжнародні резерви (млрд дол. США)	Покриття імпорту (місяців)
2019	25,3	3,9
2020	29,1	4,6
2021	30,9	4,0
2022	28,5	3,3
2023	39,0	5,2
2024	44,6	5,8

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

ням експорту. Це створює більше простору для валютних інтервенцій без загрози виснаження резервів. Водночас важливо, щоб накопичення резервів відбувалося в поєднанні з посиленням внутрішніх макроекономічних індикаторів, зокрема інвестиційної привабливості та продуктивності експорту.

Отже, валютні інтервенції є важливим інструментом монетарної політики НБУ, який сприяє забезпеченню стабільності валютного ринку в умовах внутрішніх і зовнішніх викликів. Їхня ефективність визначається як оперативністю та обґрунтованістю дій, так і взаємозв'язком з іншими макроекономічними параметрами. Сучасна практика показує необхідність поєднання інтервенцій із заходами інституційного зміцнення, фінансової стабілізації та стимулювання експорту, що сприятиме зміцненню довіри до гривні та забезпеченню її стійкості у довгостроковій перспективі. Динаміку обмінного курсу гривні до долара США у 2019–2024 рр. наведено в таблиці 3.

Загалом, зміна курсової динаміки свідчить про втрату стабільності національної валюти внаслідок зовнішньої агресії та складної внутрішньоекономічної ситуації. Відновлення довіри до гривні потребує глибоких інституційних змін, підтримки міжнародних парт-

нерів, посилення валютного регулювання, нарощування резервів і забезпечення прозорої комунікації з ринком. Девальваційні очікування, що виникають унаслідок кризового тиску, підкреслюють необхідність системного підходу до валютної політики в контексті післявоєнного відновлення економіки України. У таблиці 4 продемонстровано обсяги валютних інтервенцій НБУ у 2019–2024 рр.

Динаміка валютних інтервенцій Національного банку України у 2019–2024 роках свідчить про значні зміни у функціонуванні валютного ринку та трансформацію ролі НБУ як основного стабілізатора грошово-валютного середовища. У докризовий період 2019 року спостерігалася активна купівля валюти Нацбанком, зумовлена надлишковою пропозицією іноземної валюти на ринку завдяки сприятливій зовнішньоекономічній кон'юктурі, припливу іноземних інвестицій та помірній інфляції. Сальдо інтервенцій у ці роки було від'ємним, тобто купівля переважала продаж, що сприяло нарощуванню золото-валютного резерву та зміцненню національної валюти. Основні макроекономічні показники та їхній взаємозв'язок із валютною політикою у 2019–2024 рр. подано в таблиці 5.

Аналіз динаміки основних макроекономічних показників України у 2019–2024 роках дає

Таблиця 3

Динаміка обмінного курсу гривні до долара США (2019–2024 рр.)

Рік	Середньорічний курс (грн/дол.)	Курс на кінець року (грн/дол.)
2019	24,45	23,69
2020	25,45	28,27
2021	27,72	28,27
2022	34,59	36,57
2023	36,41	38,31
2024	40,15	42,04

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

Таблиця 4

Обсяги валютних інтервенцій НБУ (2019–2024 рр., млн дол. США)

Рік	Купівля	Продаж	Сальдо (продаж – купівля)
2019	8 462,60	529,23	-7 933,37
2020	4 929,00	3 891,00	-1 038,00
2021	3 690,70	1 275,70	-2 415,00
2022	3 267,95	26 380,59	23 112,64
2023	219,85	28 829,73	28 609,88
2024	126,28	35 312,64	35 186,36

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

Таблиця 5

Основні макроекономічні показники та їхній взаємозв'язок із валютною політикою (2019–2024 рр.)

Рік	ВВП, млрд грн	Інфляція, %	Рівень обмінного курсу (грн/дол., середньорічний)	Золото-валютні резерви, млрд дол.	Сальдо інтервенцій НБУ, млн дол.
2019	4019,7	4,6	23,12	28,1	-1 033,2
2020	4 194,7	5,0	25,45	29,1	-1 038,0
2021	5 451,2	10,0	27,72	30,9	-2 415,0
2022	4 635,5	26,6	34,59	28,5	23 112,7
2023	5 204,9	5,1	36,41	39,0	28 609,9
2024	6 020,0	8,4	40,15	44,5	35 186,3

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

змогу зробити низку висновків щодо їхнього взаємозв'язку з валютною політикою Національного банку України. Зростання рівня інфляції у 2021 та 2022 роках супроводжувалося поступовим послабленням національної валюти, що зумовило активізацію інтервенцій НБУ, спрямованих на стримування девальваційного тиску. Зокрема, у 2022 році через збройну агресію Російської Федерації значно скоротився реальний ВВП, гривня девальвувала, а потреба в підтримці валютного ринку зросла, що зумовило різке збільшення обсягів валютних інтервенцій НБУ. У 2023–2024 роках спостерігається відновлення макроекономічної стабільності, про що свідчить зниження темпів інфляції та нарощення золото-валютних резервів. Однак при цьому продовжується девальвація гривні, що є наслідком структурного дефіциту на валютному ринку та збереження значного попиту на іноземну валюту в умовах воєнної економіки. У таблиці 6 подано основні рекомендації щодо посилення ефективності валютної політики НБУ.

Запропоновані рекомендації окреслюють основні напрями посилення ефективності

валютної політики НБУ в сучасних умовах економічної нестабільності. Їхня реалізація сприятиме не лише зростанню адаптивності політики до зовнішніх і внутрішніх викликів, а й забезпеченню довгострокової стабільності валютного ринку. Комплексний підхід до інституційного зміцнення, комунікаційної відкритості, накопичення резервів, реформування курсового режиму, узгодження міждержавних політик і протидії спекуляціям сприятимуть створенню ефективної моделі валютного регулювання, здатної оперативно реагувати на виклики та підтримувати економічну стійкість України.

Висновки. Загалом, ефективність валютної політики Національного банку України в період із 2019 по 2024 рік визначалась складною комбінацією внутрішніх макроекономічних чинників, зовнішньополітичного тиску та потребою в оперативному реагуванні на кризові явища. Водночас актуальною залишається проблема зміцнення антикризового потенціалу через нарощення резервів і запровадження механізмів стримування спекулятивних коливань. Рекомендації щодо

Таблиця 6

Рекомендації щодо посилення ефективності валютної політики НБУ

Напрямок удосконалення	Конкретна рекомендація	Очікуваний ефект
Інституційна спроможність	Посилити автономію та аналітичну спроможність НБУ в оперативному реагуванні на шоки	Підвищення гнучкості валютної політики та її адаптивності
Комунікаційна стратегія	Розширити інформування громадськості про цілі та інструменти валютної політики	Зростання довіри до рішень НБУ, зниження панічних очікувань
Резервна політика	Активізувати стратегію нарощування золото-валютних резервів в умовах сприятливої кон'юнктури	Зміцнення стабілізаційного потенціалу в періоди кризи
Курсовий режим	Розглядати поступове повернення до гнучкого валютного курсоутворення	Посилення ринкових сигналів, зменшення навантаження на інтервенції
Співпраця з урядом	Узгоджувати валютну політику з фіскальними заходами для забезпечення макроекономічної рівноваги	Зменшення конфліктів політик, зростання ефективності стабілізаційних заходів
Антиспекулятивні заходи	Розвивати механізми превентивного виявлення та реагування на спекулятивні атаки	Зниження волатильності та стабілізація валютного ринку

Джерело: сформовано авторами на основі [14, с. 75]

вдосконалення політики мають комплексний характер і передбачають як стратегічне переосмислення ролі курсового режиму, так і практичні кроки до забезпечення макроекономічної стабільності. Таким чином, подальша валютна політика України має ґрунтуватися на принципах прозорості, передбачуваності та узгодженості із загальнодержавними цілями економічного розвитку, що дасть змогу мінімізувати ризики та забезпечити довготривалу фінансову стабільність.

З огляду на динамічне середовище валютного ринку в умовах війни та поступового переходу до нової моделі економічної стійкості, перспективи подальших досліджень доцільно зосередити на кількох основних напрямках.

По-перше, потребує глибшого аналізу ефективність різних форматів валютних інтервенцій у контексті вільного курсоутворення та обмежених валютних резервів. По-друге, важливо дослідити взаємозв'язок між очікуваннями ринку, інструментами комунікації НБУ та фактичним впливом інтервенцій на інфляційні та девальваційні процеси. По-третє, перспективними залишаються дослідження щодо інтеграції цифрових технологій у систему валютного регулювання, зокрема впливу електронних платіжних систем, криптовалют та цифрової гривні на ефективність традиційних інтервенційних механізмів. Такі підходи сприятимуть формуванню адаптивної й стійкої валютної політики в умовах високої невизначеності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Яковлев В. І., Ткаченко М.О. Дослідження впливу сучасної державної грошово-кредитної політики на кредитний потенціал банків України. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-177>

2. Манжура О. В., Краус К. М., Краус Н. М. Інструменти та механізми регулювання валютного ринку в умовах інституційних змін у національній економіці. *Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій*. 2022. № 10. С. 4–18. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esjefi_2022_2_3 (дата звернення 06.05.2025).

3. Заволока Ю., Кузьменко О., Кузьменко В. Робота банківської системи та валютного ринку в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2023. № 50. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2346> (дата звернення 06.05.2025)

4. Задоя А.О., Магдич А.С., Задоя О.А. Макроекономічні критерії валютно-фінансової конвергенції: орієнтири для України. *Академічний огляд*. 2022. № 2(57). С. 5–23. DOI: 10.32342/2074-5354-2022-2-57-1

5. Задоя О. А. Аналіз сценаріїв застосування інструментів антикризової політики в Україні під час пандемії. *Академічний огляд*. 2020. № 2(53). С. 19–28. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2020_2_3 (дата звернення 06.05.2025).
6. Іващенко А. Г., Дебіч А. І., Карпиков А. О. Огляд валютного ринку України в умовах воєнного стану. *Економіка. Фінанси. Право*. 2023. № 11 URL: <http://efp.in.ua/uk/journal-article/1189> (дата звернення 06.05.2025).
7. Недільська Л. В., Стойко О. Я., Подорецька В. О. Нетипові фактори впливу на розвиток валютного ринку України в умовах воєнного часу. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 44. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1873/1805> (дата звернення 06.05.2025).
8. Марченко О. В., Белікова Т. В., Скорняков А. С. Управління валютними операціями банку. *Причорноморські економічні студії*. 2019. Вип. 47-2. С. 97–100. DOI: <https://doi.org/10.32843/bses.47-52> (дата звернення 06.05.2025)
9. Оскома О., Бондаренко А. Аналіз валютного ринку України в умовах воєнного стану. *Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія: Економічні науки*. 2024. № 1(40). С. 44–54. DOI: <https://doi.org/10.31498/2225-6725.40.2024.324714>
10. Manzhura O., Pochenchuk G., Kraus N. Innovative changes in financial and tax systems in the conditions of digital transformation. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2022. Vol. 8. № 1. P. 94–102. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2022-8-1-94-102>
11. Чернишова О. Б., Степанова Д. С., Філон М. М. Перспективи розвитку валютного ринку в Україні. *Підприємництво та інновації*. 2022. Вип. 23. С. 138–142. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pidinnov_2022_23_24 (дата звернення 05.05.2025).
12. Фісун В. Новації валютного регулювання від НБУ: як це вплине на бізнес? *LIGA ZAKON: вебсайт*. 2022. URL: https://biz.ligazakon.net/analytics/211521_novats-valyutnogo-regulyuvannya-vd-nbu-yaktse-vpline-na-bznes (дата звернення 05.05.2025).
13. Різник Д. В., Тарасова О. В. Вплив монетарної політики на фінансову стабільність та економічний розвиток. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки»*. 2024. № 6. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2024-6-9993>.
14. Галустян Р. О. Роль монетарної політики в системі забезпечення фінансової стабільності держави. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2023. Т. 34 (73). № 3. 2023. С. 73–77. DOI: <https://doi.org/10.32782/2523-4803/73-3-13>
15. Офіційний сайт Міністерства Фінансів України. URL: <https://minfin.com.ua/> (дата звернення 06.05.2025).

REFERENCES:

1. Yakovlev, V. I., & Tkachenko, M. O. (2024). Doslidzhennia vplyvu suchasnoi derzhavnoi hroshovo-kredytnoi polityky na kredytnyi potentsial bankiv Ukrainy [Study of the impact of modern monetary policy on the credit potential of Ukrainian banks]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-177> (in Ukrainian).
2. Manzhura, O. V., Kraus, K. M., & Kraus, N. M. (2022). Instrumenty ta mekhanizmy rehuliuвання valiutnoho rynku v umovakh instytutsiinykh zmin [Instruments and mechanisms of currency market regulation in conditions of institutional changes]. *Yevropeiskiy naukoviy zhurnal ekonomichnykh ta finansovykh innovatsii*, no. 10, pp. 4–18. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esjefi_2022_2_3 (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).
3. Zavoloka, Y., Kuzmenko, O., & Kuzmenko, V. (2023). Robota bankivskoi systemy ta valiutnoho rynku v umovakh viiny [Operation of the banking system and currency market under wartime conditions]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 50. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2346> (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).
4. Zadoia, A. O., Mahdich, A. S., & Zadoia, O. A. (2022). Makroekonomichni kryterii valiutno-finansovoi konverhentsii: oriientyry dlia Ukrainy [Macroeconomic criteria of currency-financial convergence: guidelines for Ukraine]. *Akademichnyi ohliad*, vol. 2, no. 57, pp. 5–23. DOI: <https://doi.org/10.32342/2074-5354-2022-2-57-1> (in Ukrainian).
5. Zadoia, O. A. (2020). Analiz stsensariiv zastosuvannia instrumentiv antykrizovoi polityky v Ukraini pid chas pandemii [Scenario analysis of anti-crisis policy tools in Ukraine during the pandemic]. *Akademichnyi ohliad*, vol. 2, no. 53, pp. 19–28. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2020_2_3 (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).
6. Ivashchenko, A. H., Debich, A. I., & Karpikov, A. O. (2023). Ohliad valiutnoho rynku Ukrainy v umovakh voiennoho stanu [Review of Ukraine's currency market under martial law]. *Economics. Finances. Law*, no. 11. Available at: <http://efp.in.ua/uk/journal-article/1189> (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).

7. Nedilska, L. V., Stoiko, O. Ya., & Podoretska, V. O. (2022). Netypovi faktory vplyvu na rozvytok valiutnoho rynku Ukrainy v umovakh voiennoho chasu [Atypical factors affecting the development of Ukraine's currency market during wartime]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 44. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1873/1805> (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).
8. Marchenko, O. V., Belykova, T. V., & Skorniakov, A. S. (2019). Upravlinnia valiutnymi operatsiiamy banku [Currency operations management in banks]. *Prychornomorski ekonomichni studii*, no. 47-2. Available at: <http://www.bsos.in.ua/uk/2019> (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).
9. Oskoma, O., & Bondarenko, A. (2024). Analiz valiutnoho rynku Ukrainy v umovakh voiennoho stanu [Analysis of Ukraine's currency market under martial law]. *Visnyk Pryazovskoho Derzhavnoho Tekhnichnoho Universytetu. Serii: Ekonomichni nauky*, vol. 1, no. 40, pp. 44–54. DOI: <https://doi.org/10.31498/2225-6725.40.2024.324714> (in Ukrainian).
10. Manzhura, O., Pochenchuk, G., & Kraus, N. (2022). Innovative changes in financial and tax systems in the conditions of digital transformation. *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 8, no. 1, pp. 94–102. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2022-8-1-94-102>
11. Chernyshova, O. B., Stepanova, D. S., & Filon, M. M. (2022). Perspektyvy rozvytku valiutnoho rynku v Ukraini [Prospects for the development of Ukraine's currency market]. *Pidpriemnytstvo ta innovatsii*, no. 23, pp. 138–142. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pidinnov_2022_23_24 (accessed May 5, 2025) (in Ukrainian).
12. Fisun, V. (2022). Novatsii valiutnoho rehuliuвання vid NBU: yak tse vplyne na biznes? [Currency regulation innovations by NBU: how it will affect business]. *LIGA ZAKON: website*. Available at: https://biz.ligazakon.net/analitics/211521_novats-valyutnogo-regulyuvannya-vid-nbu-yaktse-vplyne-na-bznes (accessed May 5, 2025) (in Ukrainian).
13. Riznyk, D. V., & Tarasova, O. V. (2024). Vplyv monetarnoi polityky na finansovu stabilnist ta ekonomichni rozvytok [The impact of monetary policy on financial stability and economic development]. *Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal «Internauka»*. Serii: Ekonomichni nauky, no. 6. DOI: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2024-6-9993> (in Ukrainian).
14. Halustian, R. O. (2023). Rol monetarnoi polityky v systemi zabezpechennia finansovoi stabilnosti derzhavy [The role of monetary policy in the system of ensuring the financial stability of the state]. *Vcheni zapysky TNU imeni V. I. Vernadskoho. Serii: Ekonomika i upravlinnia*, vol. 34(73), no. 3, pp. 73–77. DOI: <https://doi.org/10.32782/2523-4803/73-3-13> (in Ukrainian).
15. Ministerstvo finansiv Ukrainy [Ministry of Finance of Ukraine]. (2025). Ofitsiyni sait. Available at: <https://minfin.com.ua/> (accessed May 6, 2025) (in Ukrainian).