

УДК 338.12  
JEL Classification E42  
DOI 10.33111/sedu.2023.53.089.105

**Мельник Олексій Михайлович\***  
**Кульбачний Сергій Володимирович\*\***  
**Руженський Максим Миколайович\*\*\***

## РОЗВИТОК ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ СФЕРИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

**Анотація.** Розглянуто умови функціонування грошово-кредитної галузі України в умовах воєнного стану. Дослідженням встановлено, що зменшення надходжень до державного бюджету пов'язано із втратою ресурсів: матеріальних, інфраструктурних, інвестиційних та людських. Ці втрати було компенсовано переважно завдяки надходженням від міжнародних донорів, що дало можливість втримати економіку України у стабільному стані та завадило дестабілізації банківської системи. Визначено, що основним інструментом грошово-кредитної політики України є облікова ставка, формування якої залежить від загального стану економіки та рівня ділової активності, що впливає на розмір надходжень до бюджету. Застосування державного регулювання валютних операцій дозволило банківській системі зберегти платоспроможність. Отримані в дослідженні результати дозволили сформулювати перспективи розвитку грошово-кредитної сфери України, які полягають у відновленні операцій з валютою без застосування адміністративних обмежень, а також залежатимуть від того, як довго триватиме період закінчення бойових дій в Україні. Оцінка макроекономічних показників та тенденцій їх змін дозволить з більшою ймовірністю прогнозувати стан грошово-кредитної сфери в Україні.

**Ключові слова:** монетарна політика, грошово-кредитна сфера, грошова маса, грошова база, облікова (ключова) ставка, інфляція, державний бюджет, інструменти монетарної політики.

**Вступ.** Головне призначення регулювання грошово-кредитної сфери полягає у підтримці грошового ринку у стабільному режимі функціонування та зниження впливу негативних зовнішніх факторів. При цьому необхідно пам'ятати, що характер і спрямованість грошово-кредитної політики суттєво змінюються в умовах дії воєнного стану, оскільки максимально збільшилися грошові потоки, що забезпечують потреби Збройних Сил, форми розрахунків готівкою та у безготів-

\* Мельник Олексій Михайлович — доктор екон. наук, професор кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (Київ, Україна), ORCID 0000-0002-7162-3462, melnyk.oleksii@kneu.edu.ua

\*\* Кульбачний Сергій Володимирович — канд. екон. наук, доцент кафедри економічної теорії, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (Київ, Україна), ORCID 0000-0001-6556-2379, serhii.kulbachnyi@kneu.edu.ua

\*\*\* Руженський Максим Миколайович — канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри транспортного будівництва та управління майном, Національний транспортний університет (Київ, Україна), ORCID 0000-0002-8034-1790, max.ruzhensky@gmail.com

ковій формі. платежі та перекази змінилися; змінилися характеристики макроекономічних секторів, їхня роль в економіці держави; змінилися засади бюджетування об'єктів критичної інфраструктури; змінилася ефективність та значимість інструментів грошово-кредитної політики; ефективність каналів грошової трансмісії додатково послаблюється адміністративними обмеженнями на валютному ринку та обмеженнями руху капіталу.

Історичний досвід функціонування економік країн, в яких велися активні бойові дії, свідчить про те, що ці процеси дуже негативно впливають на стабільність і життєздатність економіки держави. Звичайно, під час війни втрачається як ресурсний потенціал країни, що впливає на стабільність самої економіки, так і її привабливість для потенційних інвесторів, адже вкладати кошти з високим рівнем ризику неповернення ніхто не буде. На початку 2022 р. Україна наразилася на важке і масштабне випробування — повномасштабне вторгнення РФ, що зумовило суттєві зміни на грошовому ринку і в економіці у цілому, зокрема стрімке падіння ВВП і збитки усіх суб'єктів господарювання. Обидві обставини спричинили значний вплив на функціонування грошово-кредитної сфери, погіршуючи його ефективність.

Дослідженню стану грошово-кредитної сфери в Україні в умовах дії військового стану було присвячено не так багато наукових праць, проте з них можна виділити роботи таких науковців, як В. М. Кремень [8], Л. М. Литвин [12], Н. М. Шморгай [22] та інші.

Крім того, існує безліч наукових досліджень теоретичних засад грошово-кредитної політики, особливостей її формування та використання інструментів таких авторів як О. В. Дзюблюк [4], Г. М. Калетнік [5], В. В. Коваленко [6], В. С. Стельмах [19] та інші, в яких досліджено сутність грошово-кредитної політики.

*Метою дослідження є аналіз стану та визначення перспектив розвитку грошово-кредитної сфери України в період активної збройної агресії РФ.*

*Методи дослідження.* В дослідженні вибрано пошуковий по наявній методичній і науковій літературі з аналізом та синтезом, індукція та дедукція, порівняння, класифікація, проектування, екстраполяція, аксіоматика.

**Результати.** На сучасному етапі аналіз грошово-кредитної сфери України неможливо проводити у відриві від загального стану економіки. Існуючі теоретичні положення [9; 10; 19; 23] щодо функціонування грошово-кредитної сфери свідчать про те, нормальний стан даної сфери характеризується високим рівнем взаємодії домогосподарств, підприємств (організацій), держави та фінансових посередників у вигляді банків, страхових компанії, інвестиційних та пенсійних фондів.

Україна на початку 2022 р. зіткнулася з новим масштабним випробуванням — повномасштабною війною з росією. Воєнні дії охопили значну частину території країни, що несе щодня мільярдні збитки економіці і нищить її розвиток [18]. Після початку активних бойових дій в Україні більшість малих і середніх підприємств зазнали нищівних збитків або були змушені ліквідуватися. Значна час-

тина робітників, які були залучені до економіки України, сім'ями та майном виїхали за кордон. Відповідно зменшився загальний попит, а отже, і податкові надходження до бюджету країни.

Національний банк України приділяє значну увагу вивченню світового досвіду грошово-кредитної політики, щоб навчатися на чужих помилках і водночас використати найкращий світовий досвід у власній грошово-кредитній політиці. З перших годин війни НБУ реалізував заздалегідь розроблений антикризовий план щодо заспокоєння паніки та стабілізації фінансової системи країни, запровадивши низку адміністративних обмежень. Від початку широкомасштабної агресії з боку росії грошово-кредитна сфера України демонструє загальну стабільність роботи і стійкість банківської системи зокрема. Є можливість обслуговування клієнтів віддалено і в різних країнах світу, а також цілодобовий доступ до карткових рахунків. Вживаються активні заходи з видачі готівки, які реалізують системоутворюючі українські банки у співпраці з великими торговельними мережами, Укрпоштою та ін.

Разом з тим відчутною негативною тенденцією можна вважати вимушені державні обмеження на проведення валютних операцій та безготівкове конвертування валют.

Зважаючи на необхідність забезпечення адекватної відповіді на великомасштабну збройну агресію росії та безперервного функціонування системи державних фінансів в умовах воєнного стану Національний банк вважає за краще підтримувати державний бюджет шляхом придбання цінних паперів уряду України на первинному ринку.

Проте у критичний момент НБУ не залишився осторонь фіскальних проблем. Щоб протистояти воєнній агресії росії, Національний банк почав монетизувати дефіцит державного бюджету на фінансування найважливіших державних витрат. Це допомогло оперативному підтримати обороноздатність країни, забезпечити безперервне функціонування критичної інфраструктури та системи державних фінансів загалом. При цьому НБУ дотримується підходу, який передбачає обмеження обсягу емісійного фінансування дефіциту бюджету. Це дозволяє мінімізувати негативний вплив таких операцій на економіку. Наразі левова частка емісійного фінансування дефіциту бюджету стерилізується валютними інтервенціями та прив'язана до депозитних сертифікатів. Доцільність та обсяги операцій з фінансування державного бюджету визначаються окремими рішеннями Національного банку України з урахуванням кон'юнктури фінансових ринків і державних фінансів, зокрема з урахуванням можливості наповнення державного бюджету за рахунок інших джерел.

Національний банк орієнтується на фінансування лише критичних видатків уряду шляхом купівлі цінних паперів Уряду на первинному ринку та лише в обмежених обсягах. Це пов'язано з існуванням системних ризиків монетизації дефіциту державного бюджету. Загалом, за розрахунками Національного банку, з 24 лютого до 10 липня 2022 р. обсяг сплачених урядом України коштів за погашеннями внутрішніх боргових інструментів на 13,5 млрд грн перевищив

обсяг залучених коштів до державного бюджету на аукціонах із продажу ОВДП [1]. Однак, незважаючи на труднощі, згадані вище заходи у поєднанні з прозорими комунікаціями дозволять уникнути подальших загроз у грошово-кредитній сфері (рис. 1).

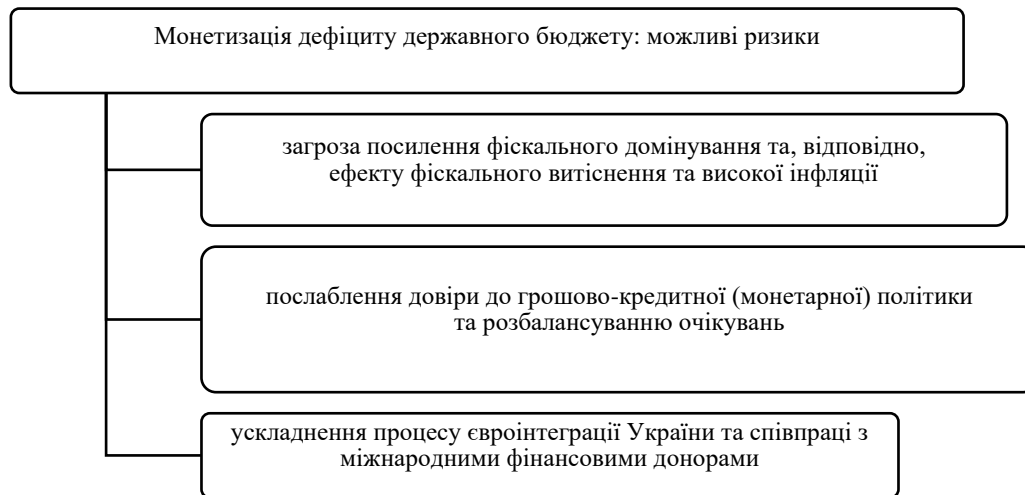


Рис. 1. Нейтралізація загроз грошово-кредитній сфері

Джерело: [9].

При цьому Національний банк у грошово-кредитній сфері буде реалізовувати заходи, виходячи з потреби збереження власної інституційної, фінансової та операційної незалежності для належного виконання своїх функцій. Національний банк повинен максимально уникати заходів та інструментів, застосування яких призведе до послаблення довіри до грошово-кредитної (монетарної) політики, розбалансування очікувань та посилення фіскального домінування.

У разі нормалізації функціонування економіки та фінансової системи Національний банк прагне повернутися до застосування принципів (рис. 2) та інструментів грошово-кредитної політики, визначених Стратегією монетарної політики Національного банку України та Основними засадами грошово-кредитної політики на 2022 р. та середньострокову перспективу [13], у найкоротші терміни.



Рис. 2. Принципи грошово-кредитної (монетарної) політики, визначені на середньострокову перспективу у довоєнний період

Джерело: [13].

Отже, основним інструментом монетарної політики на військовий час — поряд з визначеними теоретичними аспектами її реалізації (рис. 3) — Національним банком визнано облікову ставку.



Рис. 3. Роль і вага основних інструментів монетарної політики

Джерело: [10].

Динаміку облікової ставки подано на рис. 4. Серед інших видів інструментів монетарної політики Національний банк віддає перевагу інфляційному таргетуванню з плаваючим обмінним курсом і забороні фінансування державного бюджету, і тут облікова ставка виступає чи не єдиним інструментом, що здатен у найефективніший спосіб досягати поставленої мети.

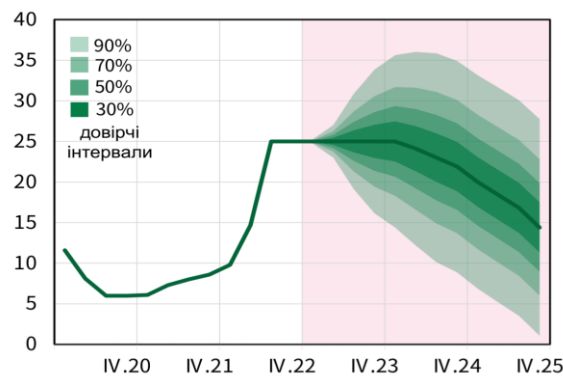


Рис. 4. Динаміка облікової ставки НБУ у 2022 р.

Джерело: [11; 26].

Погіршення платоспроможності домашніх господарств визначало скорочення кредитування банками фізичних осіб [8]. Загальний обсяг кредитів виданих за програмою «Доступні кредити 5–7–9 %» з початку широкомасштабних воєнних дій на території України становив більш ніж 40 млрд грн, з яких близько половини коштів було спрямовано на кредитування с/г товаровиробників.

Водночас обсяг депозитів у банківській системі протягом останніх місяців продовжував зростати (рис. 5), у тому числі депозитів корпоративного сектору, сектору домашніх господарств. Характерно, що зростання депозитів домогосподарств відбувається передусім у гривні в результаті значних виплат з боку держави, тоді як в іноземній валюті депозити населення скорочуються через низьку привабливість відсоткових ставок за ними.

Для визначення перспективних тенденцій щодо стабілізації стану економіки країни, доцільно розглянути динаміку доходів та видатків зведеного державного бюджету в порівнянні 2021–2022 рр. Як можна визначити з рис. 6, для 2022 р. характерне порушення пропорційності отримання податків від фізичних осіб та підприємств.



Рис. 5. Динаміка обсягів кредитування та депозитів у 2022 р.

Джерело: [11].

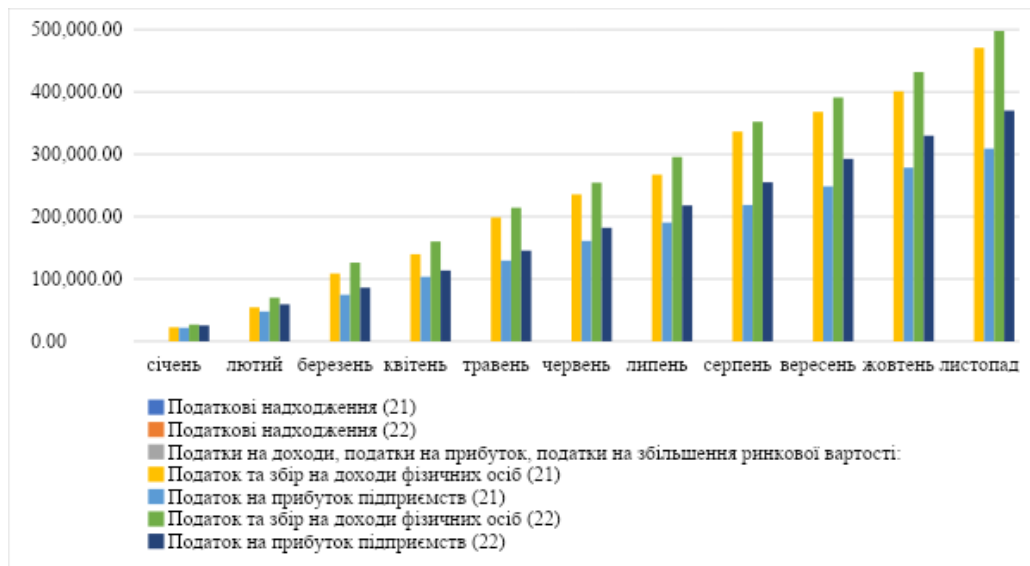


Рис. 6. Динаміка зміни податків на доходи, на прибуток, на збільшення ринкової вартості в 2021–2022 рр.

Джерело: [14].

Як видно з рис. 7, надходження від податків на доходи, на прибуток, на збільшення ринкової вартості в цілому у 2022 р. зменшилися, така ж тенденція властива й рентним надходженням, місцевим податкам.

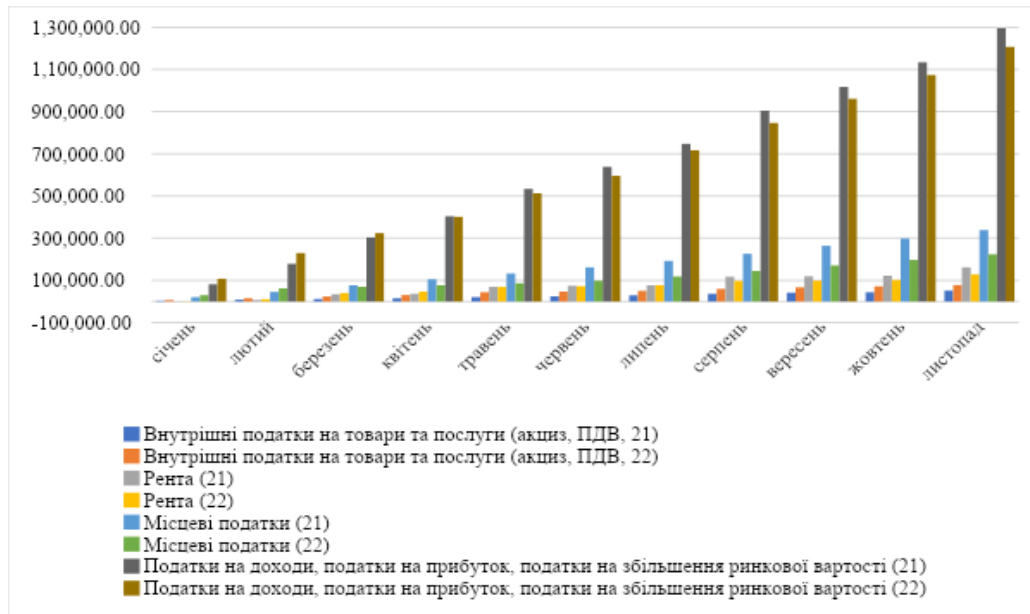


Рис. 7. Динаміка структури податкових надходжень у 2021–2022 рр. [14]

Єдиним показником, що мав позитивну динаміку протягом аналізованого періоду, є показник внутрішніх податків (акцизів та ПДВ). В цілому можна зазначити, що надходження до державного бюджету від здійснення фінансово-господарської діяльності суттєво зменшилися й причиною цього стала війна: втрата виробничих потужностей, інфраструктурних будівель, ринків збуту тощо. Тобто загальна втрата податкових надходжень становила 698 329,10 млн грн. Проте не можна говорити про реальний дефіцит держбюджету, адже тут наявні ще й неподаткові надходження, більшу частку яких складають надходження від Європейського Союзу, урядів іноземних держав, міжнародних організацій, донорських установ (рис. 8). Отже неподаткові надходження у 2022 році перевищили такий же період 2021 р. на 2 359 878,00 млн грн, що дало можливість перекрити дефіцит держбюджету на 1 661 548,90 млн грн.

За таких умов Національний банк має можливість поступово скасовувати адміністративні обмеження на валютні операції відповідно до покращення стану платіжного балансу України. Відновлення виробництва та налагодження транспортної логістики (відкриття портів і/або облаштування альтернативних транспортних шляхів), поживлення експорту та зростання валютних надходжень з інших джерел забезпечать відновлення надходження іноземної валюти. Водночас поступове



зниження схильності до конвертації заощаджень у валюту та послаблення мотивів для виведення капіталу сприятимуть стабілізації попиту на валютному ринку.

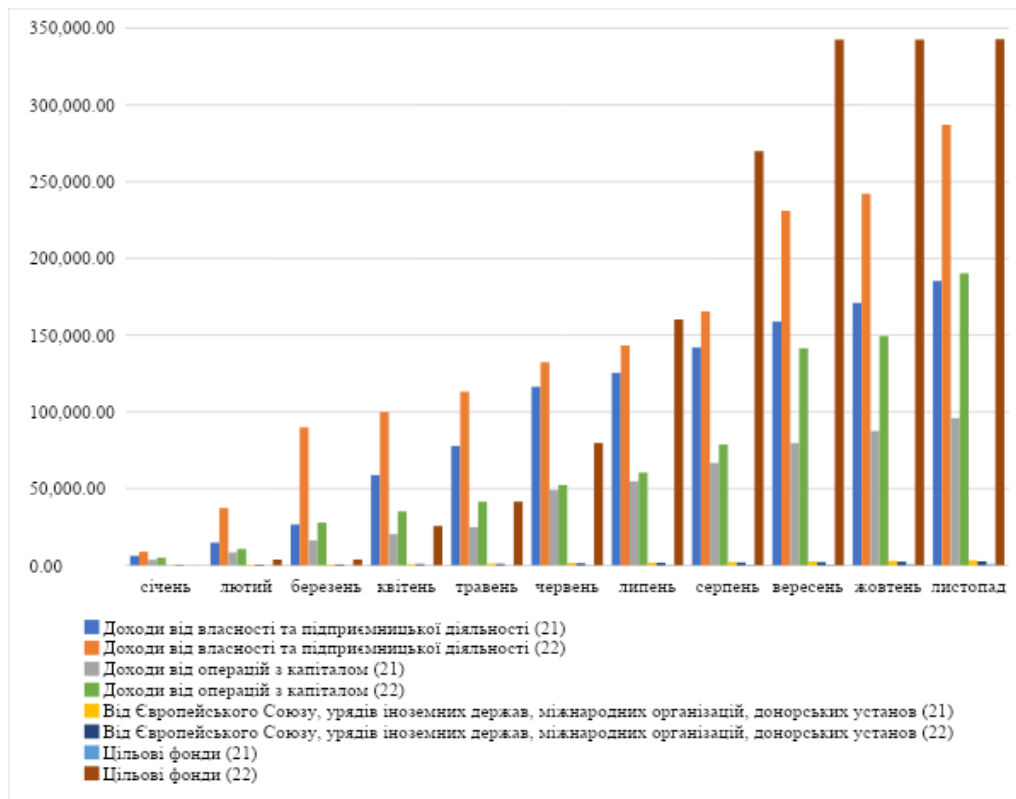


Рис. 8. Динаміка структури неподаткових надходжень у 2021–2022 рр.

Джерело: [14].

Основною метою Національного банку є найшвидше відновлення повноцінної роботи валютного ринку та повернення до плаваючого курсоутворення, якщо це не створюватиме загроз для стабільного функціонування банківської і/або фінансової системи держави.

За умов скасування адміністративних обмежень і поживлення операцій на валютному ринку Національний банк матиме змогу повернутися до здійснення валютних інтервенцій з урахуванням завдань і принципів, викладених у Стратегії валютних інтервенцій Національного банку України на довоєнний період. А за умов стабілізації ситуації та зниження невизначеності щодо воєнних дій Національний банк у мінімально достатні строки матиме змогу відновити прогнозований цикл і повернутися до практики публікації Інфляційного звіту з макроекономічним прогнозом.

Щойно з'явиться можливість з прийнятною імовірністю спрогнозувати ефекти від монетарних рішень на горизонті політики, а канали монетарної трансмісії відновлять своє функціонування, Національний банк повернеться до традиційного формату застосування ключової ставки як основного інструменту грошово-кредитної (монетарної) політики для утримання під контролем інфляційних очікувань та досягнення інфляційних цілей (рис. 9). Наразі ж інфляція лишається домінуючим чинником, визначальною домінантою умов воєнного часу.



Рис. 9. Інфляція та інфляційні цілі, % рік до року

Джерело: [15].

Економіка пристосовується до нових умов роботи, змінюються ланцюги поставок і ринки збуту, перепрофілюється бізнес. Частину товарів на ринку доводиться замінювати імпортом (наприклад, сіль, пальне), що створює додатковий тиск на обмінний курс і призводить до імпортової інфляції. Значна частина зростання споживчих цін пов'язана з довоєнним зростанням цін у промисловості.

Прийняття рішень у сфері грошово-кредитної політики мають перспективну спрямованість. Вони ґрунтуються на найімовірніших сценаріях макроекономічних прогнозів. Національний банк на сучасному етапі прагне до якнайшвидшої повної відмови від фінансування дефіциту державного бюджету, урахувавши потребу в забезпеченні оптимального балансу між, з одного боку, утриманням під контролем інфляційної динаміки та очікувань, а з другого — необхідністю підтримки боєздатності Збройних Сил України, безперебійного функціонування системи державних фінансів та об'єктів критичної інфраструктури.

Ураховуючи структурний стан ліквідності банківської системи (профіцит чи дефіцит) та її обсяги, Національний банк за необхідності гнучко адаптує опера-

ційну конструкцію грошово-кредитної (монетарної) політики з метою сприяння оптимальному балансу між забезпеченням адекватного рівня ліквідності банківської системи для реагування на можливу турбулентність на фінансових ринках і посиленням процентного каналу грошової трансмісії (рис. 10).

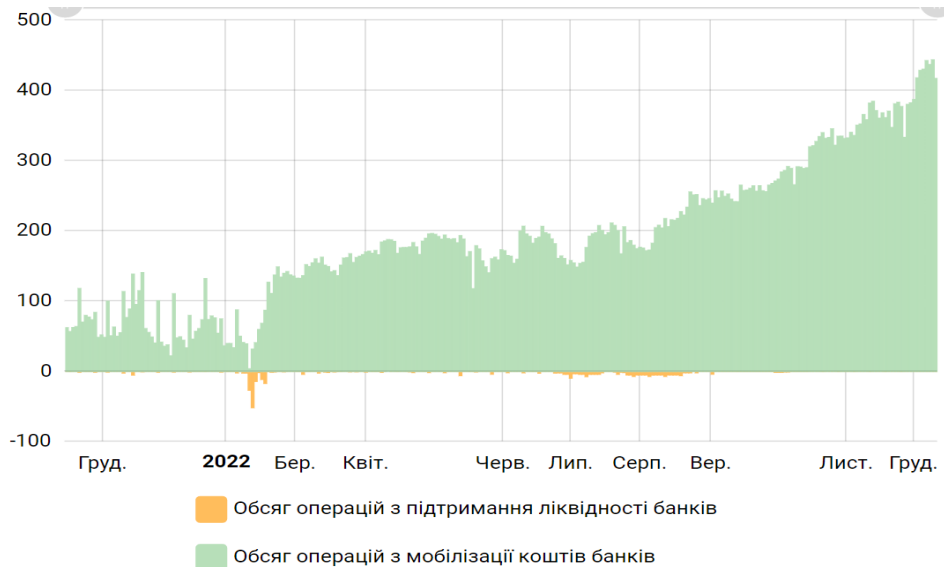


Рис. 10. Обсяг операцій НБУ з регулювання ліквідності банків

Джерело: [2].

За умови зниження ризиків для ліквідності банківської системи Національний банк згорне екстрені заходи підтримки банків. Забезпечення середовища з низькою та стабільною інфляцією в умовах плаваючого обмінного курсу залишатиметься основним внеском з боку Національного банку в стійке відновлення економіки України в повоєнний час.

Створення грошей і регулювання грошової маси є однією з базових функцій банківської системи будь-якої країни. Її прояв відбувається на підставі достатності рівня монетизації економіки держави [27]. У свою чергу на рівень монетизації економіки безпосередній вплив здійснює сталість розвитку фінансово-кредитної системи, зокрема банківської системи. Банківська система оперативно змінює масу грошей в обігу, збільшуючи або зменшуючи її відповідно до зміни попиту на гроші (рис. 11). У виконанні цієї функції беруть участь усі ланки банківської системи (НБУ і комерційні банки), і вона стосується всіх напрямів банківської діяльності.

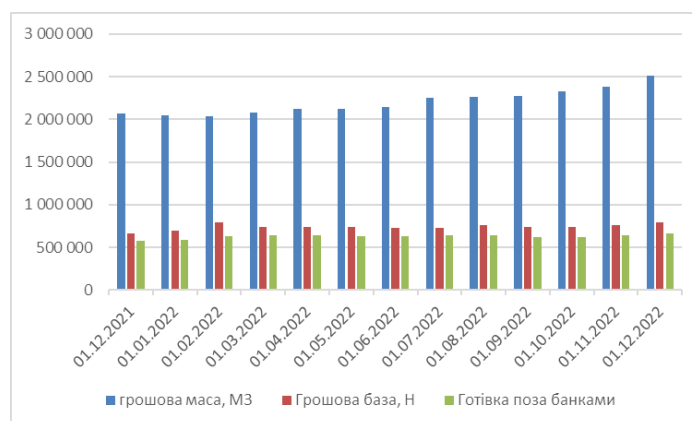


Рис. 11. Грошова маса в Україні та її компоненти

Джерело: [11].

Основним компонентом приросту грошової маси стала грошова емісія НБУ на фінансування дефіциту державного бюджету — до половини приросту МЗ. Другим за значимістю компонентом приросту грошової маси стали зовнішні активи банків. У той же час валютні рахунки клієнтів банків за час російсько-української війни скоротилися.

**Висновки.** Отже, розглядаючи стан і перспективи розвитку грошово-кредитної сфери України, можна наголосити, що на сучасному етапі дуже важливим інструментом регулювання монетарної політики є державне керування рівнем облікової ставки, адже саме це слугує тим інструментом, який наявний у всіх видах такої політики. Обмеження валютних операцій сприяє процесу стабілізації, про що свідчить динаміка підтримання ліквідності банків України.

Досить значний вплив на стан монетарної політики України здійснюють податкові та неподаткові надходження. В той час, як зменшились податкові надходження, український бюджет отримав суттєву допомогу за рахунок світового фінансування.

У разі реалізації сценарію з тривалим збереженням високих безпекових ризиків перспективи відновлення економіки України в наступному році значно погіршаться. Триваліший період пригніченого попиту, низької інвестиційної активності і логістичні обмеження будуть основними стримуючими чинниками для зростання ВВП. За таких умов повноцінне відновлення розпочнеться не раніше від 2024 року.

Слабкий споживчий попит стримуватиме інфляцію, проте вона залишатиметься високою через несприятливий вплив втрати експортного потенціалу на обмінний курс та високі інфляційні очікування. Зміна профілю ІСЦ порівняно з базовим сценарієм здебільшого пов'язана з коригуванням строків доведення енергетичних тарифів до рівня собівартості.

## Література

1. Блог Богдана Данилишина — 14 липня 2022, 17:24. URL: [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/523177\\_viprobuvannya\\_vinyoyu\\_situatsii.html](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/523177_viprobuvannya_vinyoyu_situatsii.html) (дата звернення 25.08.2023)
2. Грошовий ринок. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market> (дата звернення 25.08.2023)
3. Гудзовата О. О. Світовий досвід застосування монетарного інструментарію для впровадження ефективної державної політики функціонування грошово-кредитної сфери. Інфраструктура ринку. 2016. Випуск 2. С. 269–273.
4. Дзюблюк О. В. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: монографія. Тернопіль.: ФОП Осадца Ю. В., 2017. 298 с.
5. Калетнік Г. М. Державне регулювання економіки: навч. посіб. / за ред. Г. М. Калетнік, А. Г. Мазур, О. Г. Кубай. Київ, 2011. 428 с.
6. Коваленко В. В. Грошово-кредитна політика та її вплив на подолання структурних дисбалансів економіки України. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. № 12. С. 445–449. URL: <http://www.global-national.in.ua/archive/12-2016/93.pdf>
7. Коваленко М. Структурне посилення державного управління у контексті модернізації банківського регулювання та нагляду. Науковий вісник «Демократичне врядування». 2012. Вип. 9. URL: [http://lvivacademy.com/vidavnistvo\\_1/visnik9/fail/Kovalenko.pdf](http://lvivacademy.com/vidavnistvo_1/visnik9/fail/Kovalenko.pdf)
8. Кремень В. М., Кремень О. І., Гуляєва Л. П. Роль банківського кредитування у розвитку економіки України. Проблеми економіки. 2020. № 3 (45). С. 176–183.
9. Лисенков Ю. М., Коротка Т. А. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. Київ: Зовнішня торгівля, 2012. 118 с.
10. Лютий І. О., Юрчук О. М. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг: монографія. Київ: Знання, 2011. 357 с.
11. Макроекономічні показники. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (дата звернення 25.08.2023)
12. Неизвестна О. В., Григорук А. А., Литвин Л. М. Сучасні інструменти підтримки фінансової стійкості України в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство. 2022. № 39. С. 3. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-62>
13. Основні засади грошово-кредитної політики на 2022 рік та середньострокову перспективу. Офіційний сайт Національного банку України. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MPG\\_2022-mt.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MPG_2022-mt.pdf?v=4) (дата звернення 25.08.2023)
14. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk> (дата звернення 25.08.2023)
15. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 25.08.2023)
16. Про Національний банк України: Закон України 679-XIV від 02.09.2022 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення 25.08.2023)
17. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб: Закон України 4452-VI від 17.08.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17#Text> (дата звернення 25.08.2023)

18. РБК — Україна. Як впаде економіка України через війну і чим заповнити ці втрати. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/tsena-voynu-upadet-ekonomika-ukrainy-vospolnit-1650305048.html> (дата звернення 25.08.2023)
19. Стельмах В. С. Грошово-кредитна політика в Україні: монографія. Київ, 2009. 421 с.
20. Труш І. Є. Грошово-кредитний механізм у системі державного регулювання економіки: теоретичний підхід до його суті. Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. Випуск 8. С. 1071–1074. URL: <http://global-national.in.ua/archive/8-2015/224.pdf> (дата звернення 25.08.2023)
21. Фімяр С. В. Особливості функціонування кредитної системи України: міжнародні порівняння. Вісник Черкаського університету. Серія «Економічні науки». 2015. № 33 (366). С. 122–126.
22. Шморгай Н. М. Доларизація економіки України: причини, наслідки і шляхи подолання. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=161> (дата звернення 25.08.2023)
23. Ahmad, Mahmood, Abdul Majeed, Muhammad Asif Khan, Muhammad Sohaib, and Khurram Shehzad. Digital financial inclusion and economic growth: Provincial data analysis of China. *China Economic Journal*. 2021. Vol. 14. P. 291–310.
24. Altunyan, Armen, Tatiana Kotcofana, Viktoria Bazzhina.. The impact of economic policy instruments on the conditions of sustainable economic growth. *SHS Web of Conferences* 2020. No 74. P. 06003.
25. Crozet, Matthieu, Julian Hinz, Amrei Stammann, and Joschka Wanner. Worth the Pain? Firms' Exporting Behaviour to countries under sanctions. *European Economic Review*. 2021. Vol. 134. P. 103683.
26. IMF. 2021. World Economic Outlook Database. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> (дата звернення 25.08.2023)
27. Monetization of the Economies as a Priority of the New Monetary Policy in the Face of Economic Sanctions. URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/3/140/htm>. (дата звернення 25.08.2023)

### References

1. Bloh Bohdana Danylyshyna — 14 lypnia 2022, 17:24. [Bohdan Danylyshyn's blog — July 14, 2022, 5:24 p.m.]. [https://lb.ua/blog/bogdan\\_danylysyn/523177\\_viprobuвання\\_vinyoyu\\_situatsii.html](https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/523177_viprobuвання_vinyoyu_situatsii.html) (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
2. Hroshovyi rynek. Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy. [Money market. Official website of the National Bank of Ukraine.]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
3. Hudzovata, O. O. “Svitovyi dosvid zastosuvannya monetarnoho instrumentarii dlia vprovadzhennia efektyvnoi derzhavnoi polityky funktsionuvannya hroshovo-kredytnoi sfery”. [“World experience in the use of monetary instruments for the implementation of an effective state policy for the functioning of the monetary and credit sphere”]. *Infrastruktura rynku* 2 (2016): 269–273 (in Ukrainian).
4. Dziubliuk O. V. *Teoriia i praktyka hroshovoho obihu ta bankivskoi spravy v umovakh hlobalnoi finansovoi nestabilnosti*. [Theory and practice of money circulation and banking in conditions of global financial instability]. Ternopil.: FOP Osadtsa Yu. V., 2017. (in Ukrainian).

5. Kaletnik, H. M., A. H. Mazur, O. H. Kubai, H. M. Kaletnik, (eds). *Derzhavne rehuliuвання ekonomiky*. [State regulation of the economy: teaching. manual]. Kyiv, 2011. (in Ukrainian).
6. Kovalenko, V. V. “Hroshovo-kredytna polityka ta yii vplyv na podolannya strukturnykh dysbalansiv ekonomiky Ukrainy”. [“Monetary and credit policy and its impact on overcoming structural imbalances in the economy of Ukraine. Global and national economic problems”]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky* 12 (2016): 445–449. URL: <http://www.global-national.in.ua/archive/12-2016/93.pdf> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
7. Kovalenko, M. “Strukturne posylennia derzhavnoho upravlinnia u konteksti modernizatsii bankivskoho rehuliuвання ta nahliadu”. [“Structural strengthening of state administration in the context of modernization of banking regulation and supervision”]. *Demokratychnе vriaduvannia* 9 (2012). URL: [http://lvivacademy.com/vidavnistvo\\_1/visnik9/fail/Kovalenko.pdf](http://lvivacademy.com/vidavnistvo_1/visnik9/fail/Kovalenko.pdf) (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
8. Kremen, V. M., Kremen O. I., Huliaieva L. P. “Rol bankivskoho kredytuвання u rozvytku ekonomiky Ukrainy”. [“The role of bank lending in the development of the economy of Ukraine”]. *Problems of the economy* 3(45) (2020): 176–183. (in Ukrainian).
9. Lysenkov, Yu. M., Korotka, T. A. *Hroshovo-kredytni systemy zarubizhnykh krain*. [Monetary and credit systems of foreign countries]. Kyiv: Zovnishnia torhivlia, 2012. (in Ukrainian).
10. Liutyi, I. O., Yurchuk, O. M. *Bankivski instytuty v umovakh hlobalizatsii rynku finansovykh posluh*. [Banking institutions in the conditions of globalization of the financial services market]. Kyiv: Znannia, 2011. (in Ukrainian).
11. Makroekonomichni pokaznyky. Ofitsiynyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy. [Macroeconomic indicators. Official website of the National Bank of Ukraine]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
12. Nieizviestna, O. V., Hryhoruk, A. A., Lytvyn, L. M. “Modern instruments for supporting the financial stability of Ukraine in conditions of waritme”. *Ekonomika ta suspilstvo* 39 (2022): 3. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-62> (in Ukrainian).
13. Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na 2022 rik ta serednostrokovu perspektyvu. [Basic principles of monetary policy for 2022 and the medium-term perspective]. Official website of the National Bank of Ukraine URL: <https://bank.gov.ua/> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
14. Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na period voiennoho stanu. [Basic principles of monetary policy for the period of martial law.] Official website of the National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/hJTwdIrBPNWeMzk> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
15. Official website of the State Statistics Service of Ukraine. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
16. About the National Bank of Ukraine: Law of Ukraine 679-XIV vid 02.09.2022 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
17. On the system of guaranteeing deposits of natural persons: Law of Ukraine 4452-VI vid 17.08.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17#Text> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).
18. RBK — Ukraina. Yak vpade ekonomika Ukrainy cherez viinu i chym zapovnyty tsi vtraty. [RBC — Ukraine. How the economy of Ukraine will collapse due to the war and how

to compensate for these losses.]. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/tsena-voyny-upadet-ekonomika-ukrainy-vospolnit-1650305048.html> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).

19. Stelmakh, V. S. *Hroshovo-kredytna polityka v Ukraini*. [*Monetary and credit policy in Ukraine*]. Kyiv, 2009. (in Ukrainian).

20. Trush, I. Ye. “Hroshovo-kredytnyi mekhanizm u systemi derzhavnoho rehuliuвання ekonomiky: teoretychnyi pidkhd do yoho suti”. [“Monetary and credit mechanism in the system of state regulation of the economy: a theoretical approach to its essence”]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky* 8 (2015): 1071–1074. URL: <http://global-national.in.ua/archive/8-2015/224.pdf> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).

21. Fimiar, S. V. “Osoblyvosti funktsionuvannya kredytnoi systemy Ukrainy: mizhnarodni porivniannya”. [“Peculiarities of functioning of the credit system of Ukraine: international comparisons”]. *Visnyk Cherkaskoho universytetu*. Serii «Ekonomiczni nauky» 33 (366) (2015): 122–126. (in Ukrainian).

22. Shmorhai, N.M. Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy: prychny, naslidky i shliakhy podolannya. [Dollarization of the Ukrainian economy: causes, consequences and ways to overcome it.]. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=161> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).

23. Ahmad, Mahmood, Abdul Majeed, Muhammad Asif Khan, Muhammad Sohaib, and Khurram Shehzad. “Digital financial inclusion and economic growth: Provincial data analysis of China”. *China Economic Journal* 14 (2021): 291–310.

24. Altunyan, Armen, Tatiana Kotcofana, and Viktoria Bazzhina. “The impact of economic policy instruments on the conditions of sustainable economic growth”. *SHS Web of Conferences* 74 (2020): 06003.

25. Crozet, Matthieu, Julian Hinz, Amrei Stammann, and Joschka Wanner. “Worth the Pain? Firms’ Exporting Behaviour to countries under sanctions”. *European Economic Review* 134 (2021): 103683.

26. IMF. World Economic Outlook Database. (2021). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).

27. Monetization of the Economies as a Priority of the New Monetary Policy in the Face of Economic Sanctions. URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/3/140/htm> (accessed 25.08.2023) (in Ukrainian).

## **DEVELOPMENT OF MONETARY AND CREDIT SPHERE OF UKRAINE UNDER THE CONDITIONS OF MARITAL STATE**

**Oleksii M. Melnyk**

Doctor of Economics, Professor of the  
Department of Economic Theory,  
Kyiv National University of Economics  
named after Vadym Hetman (Ukraine)  
ORCID 0000-0000-0000-0000

**Serhii V. Kulbachnyi**

Doctor of Economics, Associate Professor of  
the Department of Economic Theory, Kyiv  
National University of Economics named  
after Vadym Hetman (Ukraine)  
ORCID 0000-0000-0000-0000



***Maksym M. Ruzhenskyi***

Doctor of Economics, Associate Professor,  
Associate Professor of the Department of  
Transport Construction and Property  
Management,  
National Transport University (Ukraine)  
ORCID 0000-0000-0000-0000

**Abstract.** The conditions of functioning of the monetary and credit industry of Ukraine in the conditions of martial law are considered. Research has established that the decrease in revenues to the state budget is associated with the loss of resources: material, infrastructural, investment and human. These losses were compensated mainly thanks to income from international donors, which made it possible to keep the economy of Ukraine in a stable state and prevented the destabilization of the banking system. It was determined that the main instrument of the monetary policy of Ukraine is the discount rate. Its formation depends on the general state of the economy and the level of business activity, which in turn affects the amount of revenues to the budget. The application of state regulation of currency operations allowed the banking system to maintain its solvency. The results obtained in the study made it possible to form prospects for the development of the monetary and credit sphere of Ukraine, which consist in the resumption of operations with currency without the application of administrative restrictions, and will also depend on how long the period of the end of hostilities in Ukraine will last. The assessment of macroeconomic indicators and trends in their changes will make it possible to predict the state of the monetary and credit sphere in Ukraine with greater probability.

**Keywords:** Monetary policy, monetary and credit sphere, money supply discount rate, inflation, state budget, monetary policy instruments.

*Стаття надійшла до редакції 28.08.2023*