

Рубіна Л.О.

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Сумський національний аграрний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7959-8794>*

Rybina Larysa

Sumy National Agrarian University

Кондратенко С.А.

*здобувач,
Сумський національний аграрний університет*

Kondratenko Sophia

Sumy National Agrarian University

ВПЛИВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ

THE INFLUENCE MONETARY POLICY ON THE INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE

Анотація. Післявоєнні відбудова і відновлення України потребують активізації інвестиційної діяльності та покращення інвестиційної привабливості, які формують інвестиційний клімат в країні. Одним із проблемних питань обмеження інвестиційної діяльності в Україні є доступність коштів для фінансування інвестицій. Безпосередній вплив на пропозицію грошей на грошовому ринку має монетарна політика НБУ. Вибір режимів монетарної політики опосередковано через відсоткові та кредитні канали трансмісійного механізму монетарної політики впливають на інвестиційну активність в країні, але із певним лагом, тривалість якого визначається суб'єктивними чинниками. Аналіз капітальних інвестицій за період 2015–2021 рр. та основних показників монетарної політики показав необхідність одночасного використання державних інструментів регулювання інвестиційної діяльності в країні.

Ключові слова: монетарна політика, інвестиційний клімат, капітальні інвестиції, облікова ставка, державне регулювання.

Постановка проблеми. Післявоєнна відбудова України потребує залучення інвестицій у стратегічні напрямки її розвитку, зокрема, розвитку альтернативних джерел енергії, які набувають не тільки екологічної, а й безпечної та економічної цінності. Також необхідно враховувати, що сьогодні у світі декларується перехід до кліматично нейтральної економіки на основі передових циркулярних технологій, включаючи відновлювану енергетику, що створює додаткові інвестиційні можливості [1]. А тому питання покращення інвестиційного клімату в Україні можна назвати пріоритетними. Важливе місце у питаннях, що обмежують інвестиційну діяльність вітчизняних підприємств, посідає доступність грошових коштів. Безпосередній вплив на пропозицію грошей на гро-

шовому ринку має НБУ. Монетарна НБУ є дуже важливим чинником розвитку інвестиційного ринку в цілому, так і окремих його сегментів, зокрема фондових ринків, оскільки від неї залежить вартість обслуговування боргу емітентів, а також обсяг ліквідності на ринках. Із світового досвіду можна зробити висновок, що за дуже м'якої монетарної політики боргове навантаження інвестиційного ринку сильно зросло не зважаючи на те, що запозичення здійснювались за дуже мінімальними ставками. Але у випадку росту ключової ставки центрального банку зростають ставки на ринках боргового капіталу, що може викликати проблеми рефінансування доларових боргів. Тому дуже важливим і актуальним є дослідження впливу різних режимів монетарної політики на основні показники інвестиційного ринку як з теоретичної точки зору дослідження сучасних теорій грошей, які поєднують елементи теорії монетаризму та кейсіанства, так із практичної точки зору для кращого розуміння актуальних питань української економіки. Зокрема, дозволяє знайти відповіді на такі питання: «Які причини тощо, кількісне пом'якшення виявляється на практиці неефективним інструментом стимулювання інвестицій?» та «Чи означає, що монетаризм, який вважається теоретичною основою політики НБУ, поступається своїм місцем кейсіанству?»

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Інструменти експансійної монетарної політики як чинники грошової підтримки та стимулювання інвестиційного розвитку української економіки досліджували вітчизняні науковці Ігнатюк І. і Кульпінський С. На підставі аналізу заходів монетарної експансії та їх впливу на інвестиційні процеси в Україні ними були

зроблені висновки про необхідність підвищення ефективності функціонування каналів «трансформації випущених в обіг ресурсів» для забезпечення оптимального впливу монетарної політики на економіку. Для створення сприятливого інвестиційного клімату на їх думку необхідно на інвестиційних ринках запровадити інвестиційні та інфраструктурні облігації із розробкою відповідного механізму підвищення гарантій з боку держави для вкладників, а також створити умови «для таргетування реальної відсоткової ставки» [2].

Мунька С., досліджуючи внутрішній інвестиційний процес в Україні, виявив вплив облікової ставки на капітальній інвестиції через кредитні відсоткові ставки [3], які, у свою чергу, напряму залежать від інструментів монетарної політики – облікової ставки та інших. На думку Тищенко В. В., досягнення цінової стабільності в країні – головної мети монетарної політики, створює сприятливі умови для покращення інвестиційного клімату [4].

Однак, за результатами дослідження впливу монетарної політики НБУ в контексті сприяння розвитку економічних процесів, в тому числі завдяки активізації довгострокового інвестування, Шумська С. С. зробила висновки, що запровадження НБУ виключно режиму інфляційного таргетування призводить до зменшення обсягів кредитування капітальних інвестицій як єдиного реального джерела фінансування внутрішніх інвестицій за низького рівня розвитку фондового та венчурних ринків в Україні. А тому необхідно скористатись іноземним досвідом і вишукувати більш гнучкий режим інфляційного таргетування, адаптований до умов української економіки, який би зміг згладжувати протиріччя «між цілями (низька інфляція – фінансова стабільність – економічне зростання)» [5]. Саме на ці особливості сучасної монетарної політики центральних банків різних країн світу залежно від стану розвитку економіки в цих країнах звертав увагу Т. Петурсон [6].

Проблеми вибору інструментів монетарної політики НБУ в контексті їх регуляторного потенціалу та ефективності функціонування за умов макроекономічних дисбалансів досліджувались у праці Ю. Заволоки, Т. Трубнік і Я. Поплюйко [7]. За результатами дослідження були зроблені висновки, що НБУ, реалізуючи політику інфляційного таргетування через зміни облікової ставки, внаслідок, зміни відсоткових ставок за кредитними та депозитними операціями, операціями з державними цінними паперами, впливає «на обсяги споживання та інвестицій домогосподарств і суб'єктів підприємництва, а, відповідно, і на інфляцію» [7].

Досліджуючи монетарну політику Петришин Л. П., Мацьків Г. В., Ксьонжик І. В., Дзюблук О. В., Жолудь О., Лепушинський В., Ніколайчук С. [8; 9; 10] приходять до єдиного висновку, що оцінка ключових макроекономічних показників, які відображають ціни, валютний курс, ВВП, кредитну, інвестиційну актив-

ність тощо в їх динаміці, дозволяє стверджувати про ефективність монетарної політики та її трансмісійного механізму. Разом із тим на сьогодні мало дослідженими залишаються питання дослідження впливу монетарної політики на формування сприятливого інвестиційного клімату з метою підвищення інвестиційної активності вітчизняних підприємств і залучення іноземних інвестицій.

Мета статті полягає у висвітленні окремих результатів дослідження, спрямованих на удосконалення теоретичних та методичних основ оцінювання впливу монетарної політики на формування сприятливого інвестиційного клімату.

Виклад основного матеріалу дослідження. Згідно з твердженням англійського економіста і нобелівського лауреата Джона Хікса економічні підйоми наступають тоді і тільки тоді, коли у суб'єктів господарювання з'являються господарські плани, і вони приступають до їх реалізації. Реалізація планів – це інвестиції. Тому, в очікуванні росту чи стагнації, є обов'язковим слідкувати за інвестиційною активністю в країні. [11]. Для врахування всіх факторів впливу на інвестиційну активність було введено інтегральне поняття інвестиційний клімат. Під інвестиційним кліматом розуміємо сукупність суб'єктивних і об'єктивних умов функціонування інвестиційного ринку, яка формується під впливом взаємозв'язаних процесів і характеризує основний компонент інвестиційної діяльності економічних суб'єктів.

Інвестиційний клімат в країні включає дві складові: інвестиційну активність в країні та її інвестиційну привабливість, які є функціонально взаємопов'язаними. Інвестиційна активність країни є процесом нарощування обсягів і темпів інвестування в її основний капітал. З точки зору економічної теорії інвестиційна активність – це реальне вкладення ресурсів за певний період – процес, що відбувся або відбувається, покриття (задоволення) інвестиційного попиту. Прогнозувати інвестиційну активність можна через прогнозування величини інвестиційного попиту. Інвестиційна активність безпосередньо впливає на інвестиційну ситуацію, що складається в країні. Поняття інвестиційної ситуації в країні характеризується інтенсивністю та ефективністю інвестиційної діяльності в країні, що, у свою чергу, залежить від доступності до джерел фінансування інвестицій (рис. 1).

З рис. 1 чітко простежується позитивна тенденція росту капітальних інвестицій до 2018 р. (максимальний приріст в 31,5% у 2016 р.) У 2019 р. можна спостерігати зменшення їх приросту до 7,8%, а в 2020 році взагалі бачимо зменшення обсягів капітальних інвестицій на 18,5% і знову у 2021 р. – підйом на 4%. Серед джерел фінансування капітальних інвестицій змін майже не простежується. На протязі всього періоду переважають власні кошти підприємств (у 2018 р. – максимальне фінансування на суму 409,6 млрд.грн.). На другому місці кошти

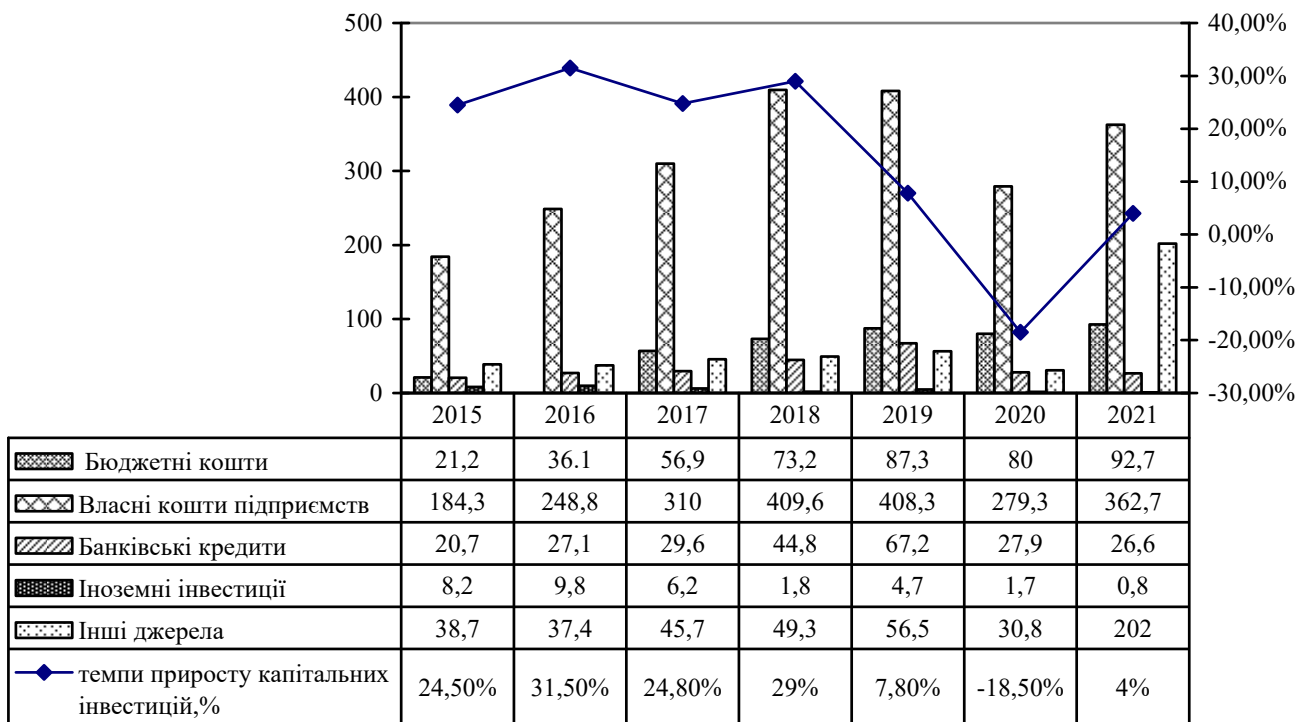


Рис. 1. Динаміка капітальних інвестицій в Україні за джерелами фінансування 2015–2021 рр. та їх приросту, млрд. грн.

Джерело: складено на основі [12]

Державного та місцевих бюджетів (максимальне фінансування 92,7 млрд.грн у 2021 р. На третьому місці – фінансування за рахунок банківських кредитів та інших позик. Має тенденцію зменшення: у 2019 р. – 67,2 млрд. грн. (10,8%), у 2021 р. – 26,6 млрд. грн. (5%). Тобто частка їх у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій зменшилась в 2 рази. Необхідно відзначити, що у 2021 р. максимально зросли (в 5,2 рази) порівняно із 2015 роком обсяги фінансування за рахунок інших джерел.

Із даних рис. 2 видно, що обсяг грошової маси через трансмісійний механізм має опосередкований вплив на ключовий показник економічних процесів в країні – ВВП [6; 7; 13].

Основним джерелом інвестицій є переважно власні кошти економічних суб'єктів. І тому відсутність у них прибутку є основною причиною стримування їх інвестиційної активності. Значна частка заощаджень в Україні не трансформується в реальні активи, а виводиться із країни на світові ринки. Головним протиріччям можна назвати співвідношення низької граничної ефективності капіталу і високої граничної схильності до заощаджень [7].

За результатами дослідження Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА), що відображають настрої бізнесу щодо поточного стану інвестиційного клімату в Україні та прогнози на найближчі півроку, можна відмітити, що за досліджуваний період тільки наприкінці 2015 та 2019 рр. ці настрої були позитивними, решта – негативними, про що свідчать негативні тенденції зміни індексу інвестиційної привабливості (рис. 3)

Якщо взяти 2022 рік, то ситуація ще більш погіршується. Більшість інвесторів (87%) відзначає інвестиційний клімат в Україні у 2022 році як несприятливий (рис. 4).

Із 5 можливих балів Індекс інвестиційної привабливості складає 2,48 [16]. Зрозуміло, що спочатку пандемія COVID-19, а потім повномасштабне вторгнення росії на територію України є головними стресовими шоками для вітчизняної економіки. Але, якщо за першого фактору економіка поступово почала адаптуватися до нових умов, то другий фактор є руйнівним для економіки і відновлення її вимагає великих інвестицій та часу. Загальні потреби для відновлення і відбудови економіки та інфраструктури України оцінили у 349 млрд. дол. станом на 01.06.2022 р. За попередніми прогнозними оцінками ця сума може зрости до 600 млрд. дол. Незважаючи на тяжкі умови і великі втрати 63% інвесторів готові інвестувати в економіку України у воєнний час [16]. Але для цього держава і НБУ повинні створити умови для зменшення інвестиційних ризиків та стимулювання капітальних вкладень.

Основна мета інвестора полягає у збільшенні прибутковості інвестицій та їх ринкової вартості, але висока очікувана дохідності пов'язана з високими ризиками її неотримання чи ризиками втрати вкладеного капіталу. Тому першим етапом управління інвестиційним портфелем інвестора є повна оцінка ризиків інвестування, в вже потім планування рівня дохідності інвестиційного портфеля. Створення відповідних важелів і стимулів для зниження інвести-

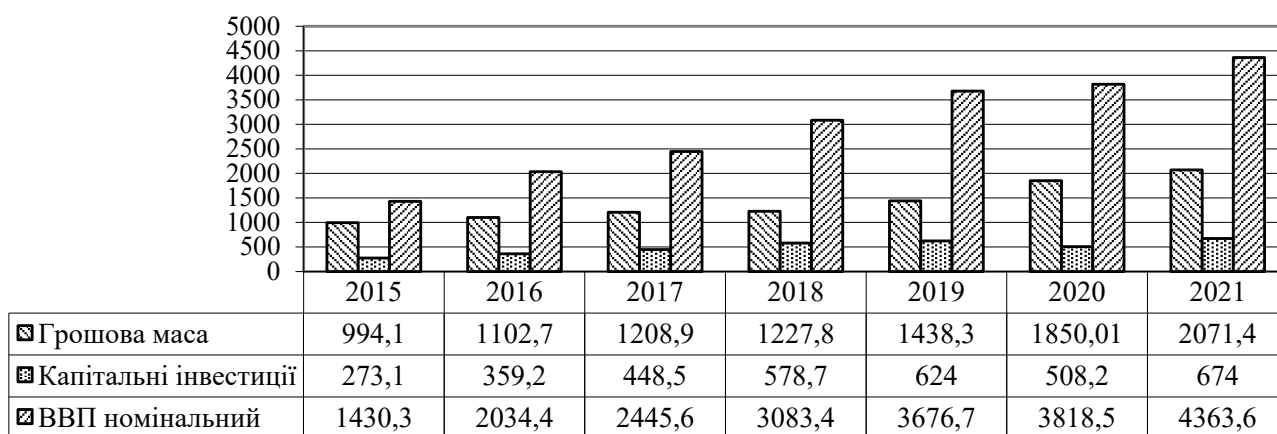


Рис. 2. Динаміка показників грошової маси, капітальних інвестицій і ВВП за період 2015–2021 рр., млрд. грн.

Джерело: складено на основі [12; 14]

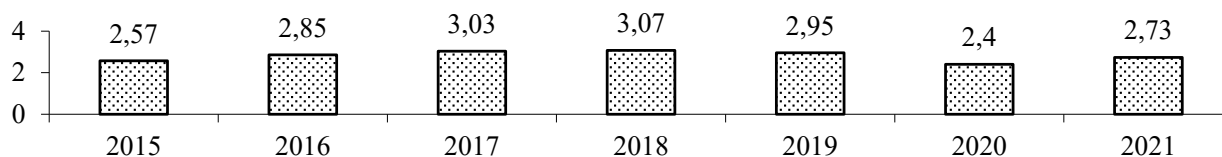


Рис. 3. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за результатами ЄБА 2015–2021 роки

Джерело: складено на основі [15]

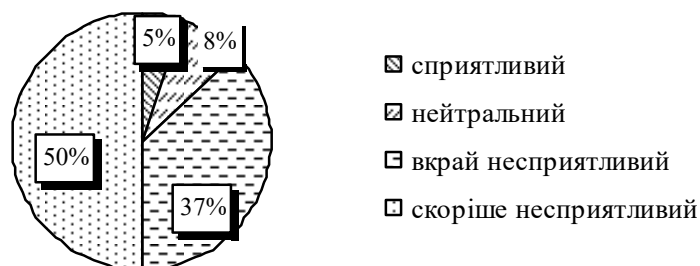


Рис. 4. Оцінка інвестиційного клімату в Україні ЄБА у 2022 р.

Джерело: складено на основі [16]

ційних ризиків є можливим завдяки правильному вибору режимів монетарної політики.

Запроваджений наприкінці 2022 р. режим інфляційного таргетування монетарної політики НБУ спрямований на стримування інфляції в межах 5% і це нині вдається завдяки підвищенню облікової ставки (25%). Але контроль інфляції має подвійний ефект: стримує інфляцію і виробництво (гальмує сукупний попит). Також необхідно враховувати, що економічні показники під впливом монетарної політики змінюються із затримкою. Це пов'язано із тим, що депозитні та кредитні ставки, які визначаються на ринку безпосередньо його учасниками, реагують на зміни облікової ставки не одразу, а з певним лагом. Від тривалості цього лагу залежать зміни внутрішнього попиту, оскільки для учасників грошового ринку потрібен певний час для того, щоб прийняти правильні інвестиційні та споживчі рішення. Вна-

слідок для впливу змін попиту на ціни кінцевого продукту також потрібен певний час. Дані рис. 5 підтверджують опосередкований вплив монетарних факторів на динаміку капітальних інвестицій в основний капітал.

Обсяги інвестування та динаміка інвестиційної активності в країні суттєво визначаються станом системи грошового обороту. Відсоткові ставки мають вплив на споживчі та інвестиційні витрати, посилюючи таким чином дієвість механізму впливу монетарної політики на реальну економіку та інвестиційну активність. Крім того, ефективність трансмісійного механізму монетарної політики з точки зору сили і швидкості її впливу на інфляцію та інтенсивність інвестиційних процесів залежить від рівня розвитку фінансового ринку, довіри його учасників до банківської системи, національної валюти, а також від немонетарних чинників формування інвести-

ційного клімату [17]. В цілому монетарна політика впливає на важливий для інвестора показник – граничну ефективність капіталу – співвідношення очікуваного прибутку від інвестиційних вкладень та ціни пропозиції капітального майна, підвищуючи цінність грошей, внаслідок, знижуючи номінальну відсоткову ставку [10].

Низькі обсяги банківського кредитування інвестицій пояснюють високою обліковою ставкою, що спричиняє зростання відсоткових кредитних ставок, внаслідок, зростання ризиків інвестування. Але світовий досвід демонструє, що нарощувати обсяги фінансування інвестиційних проєктів допомагають інструменти державної підтримки. Залежність кредитних обсягів від облікової ставки демонструє рис. 6.

З 2019 по 2021 рр. банки скорочують кредитування підприємств через карантинні обмеження та зростання обсягів проблемних кредитів. Наприкінці 2021 р. частка проблемних кредитів в банківських активах складала 33,3% [18]. Для стримування інфляції наприкінці 2022 року НБУ збільшив облікову ставку до 25%. Але через опосередкований вплив облікової ставки на обсяги кредитування та за інших умов функціонування грошового ринку не очікується їх стрімкого зниження через подорожчання вартості. Це пов'язано із такими факторами, як залежність від вартості депозитів, яка нині на 2 в.п менше облікової ставки; пільгового кредитування «Доступні кредити 5-7-9%», завдяки якому позичальники матимуть й надалі можливість отримувати дешеві кредити; державні програми гаран-

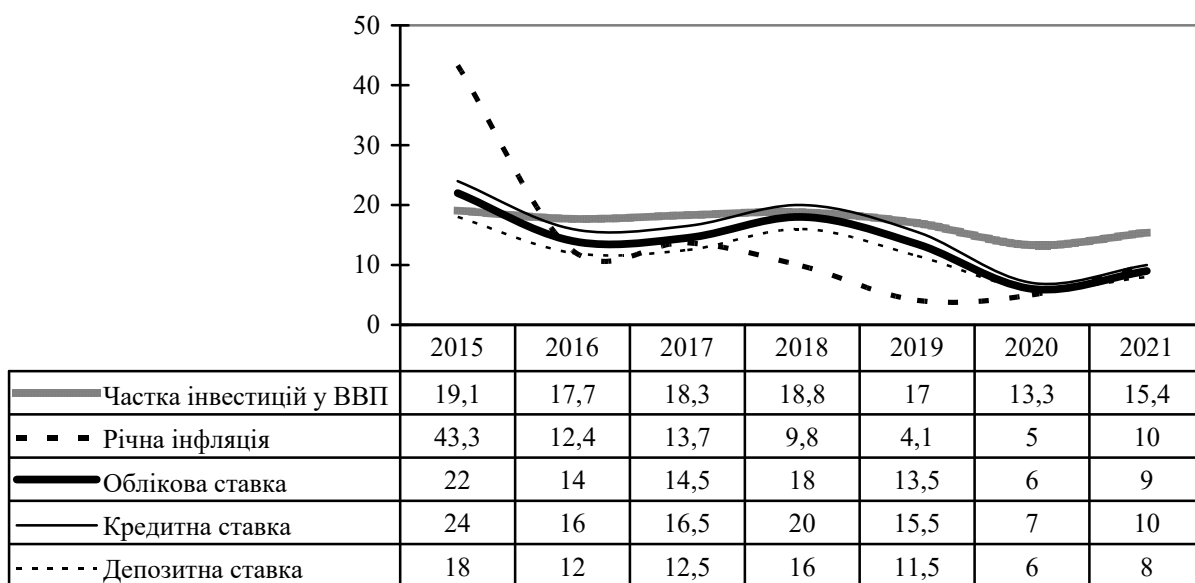


Рис. 5. Динаміка показників інфляції, облікової ставки, ставок кредитних та депозитних операцій і частки капітальних інвестицій у ВВП, %

Джерело: складено на основі [12; 14]

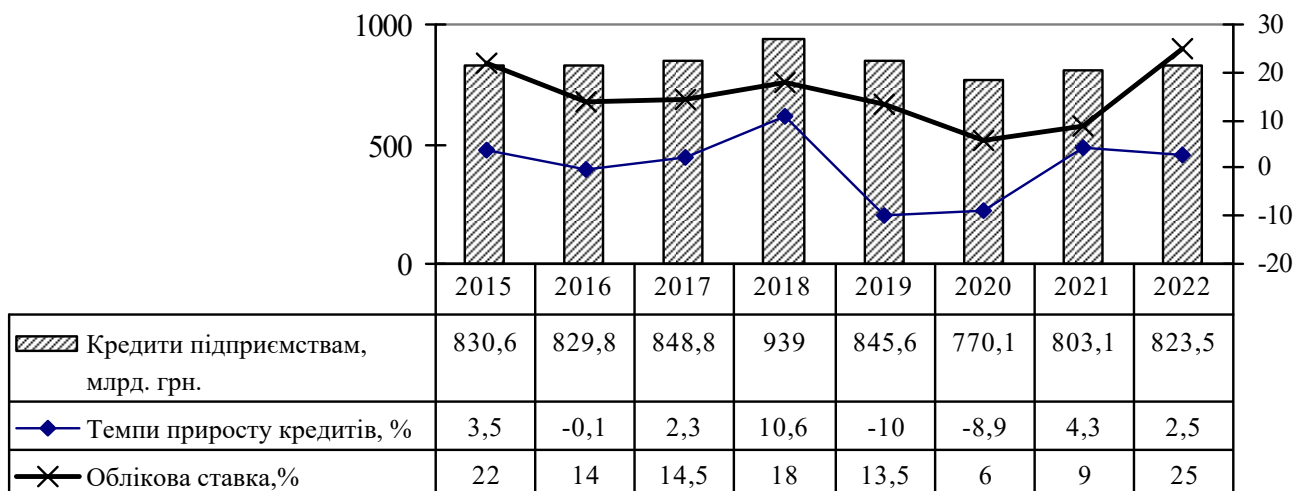


Рис. 6. Динаміка кредитів підприємств та облікової ставки НБУ станом на 01.01. 2015–2022 рр.

Джерело: складено на основі [14]

тій на портфельній основі, які зменшують кредитні ризики; банки сьогодні швидше йдуть на поступки позичальникам (реструктуризація, кредитні канікули), у яких виникають фінансові труднощі зі сплати кредитів [19].

Висновки і пропозиції. На підставі проведеного дослідження можна зробити висновки, що до причин несприятливого інвестиційного клімату в Україні наряду із негативними очікуваннями бізнесу, недостатністю джерел інвестицій можна віднести і неефективність монетарної політики. Ефективність монетарного регулювання економічних процесів, в тому числі інвестиційних, потребує наявності чітких та стабільних зв'язків між показниками, які відображають оперативні, тактичні та стратегічні цілі. Нерозвиненість українського інвестиційного ринку з точки зору можливостей до саморегулювання потребує для усунення дефіциту інвестиційних ресурсів збільшення державної участі у процесі покращення інвестиційного клімату. Розробка системних заходів державної політики та їх поєднання з інструментами монетарної політики повинні бути спрямовані на встановлення довіри та стимулювання капіталовкладень для виходу з інвестиційної кризи.

Література:

1. Makarenko I., Bilan Y., Streimikiene D., Rybina L (2023). Investments support for Sustainable Development Goal 7: Research gaps in the context of post-COVID-19 recovery. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), pp. 151–173. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.14](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.14).
2. Ігнатюк І., Кульпінський С. Експансійна монетарна політика і можливості інвестиційного зростання в Україні. URL: *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. № 11(164). С. 33–38.
3. Мунька С. Облікова ставка та інвестиційний процес в Україні. *Вісник КНТЕУ. Фінанси*. 2020. № 3. С. 105–111. DOI: [http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2020\(131\)07](http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2020(131)07).
4. Тищенко В. В. Монетарна політика в Україні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. Вип. 26. Ч. 2. С. 76–81. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/26_2_2019ua/16.pdf (дата звернення: 10.02.2023).
5. Шумська С. С. Монетарна політика та відновлення економічного зростання в Україні. *Економіка і прогнозування*. 2015. № 3. С. 21–41. URL: http://eip.org.ua/docs/EP_15_3_21_uk.pdf (дата звернення: 10.02.2023).
6. Pétursson T. G. (2004) The effects of inflation targeting on macroeconomic performance. Central Bank of Iceland. 36 p. URL: <https://www.sedlabanki.is/uploads/files/WP-23.pdf> (дата звернення: 01.03.2023).
7. Заволока Ю. М., Трубнік Т. Є., Поплюйко Я. В. Ефективність інструментів монетарної політики НБУ в умовах макроекономічної нестабільності. *Економіка та держава*. 2022. № 3. С. 22–28. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.3.22>.
8. Петришин Л. П., Мацьків Г. В., Ксьонжик І. В. Монетарна політика держави в контексті забезпечення фінансово-економічної стабільності. *Молодий вчений*. 2022 листопад. № 11 (111). С. 95–102. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-11-111-21>.
9. Дзюблюк О. Ефективність режиму інфляційного таргетування як основи монетарної політики в умовах кризових явищ в економіці. *Вісник економіки*. 2021. Вип. 3. С. 20–40. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.-03.020>.
10. Zholud O., Lepushynskyi V., Nikolaychuk S. The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting. *Herald of the National Bank of Ukraine*, 2019.

- Vol. 247. P. 19–37. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>. [in English].
11. Hicks J. R. (1975) *Value and Capital: An Inquiry into some Fundamental Principles of Economic Theory*. Second Edition. London: Oxford University Press, 1975. 352 p.
12. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 05.03.2023).
13. Рибіна Л. О., Шалигіна І. В. Механізм регулювання інфляційних процесів за допомогою інструментів фінансового ринку. *Причорноморські економічні студії*. 2022. Вип. 76. С. 223–228. DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.76-32>.
14. Національний банк України: веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>, (дата звернення: 05.03.2023).
15. Researches. European Business Association: web-site. URL: <https://eba.com.ua/en/research/doslidzhennya-ta-analytika/> (дата звернення: 06.03.2023).
16. Тарасовський Ю. Інвестиційна привабливість України відновила до «ковідного» значення – ЕВА. *Forbes Ukraine*: веб-сайт. URL: <https://forbes.ua/news/investitsiyna-privablivost-ukraini-vidnovilasya-do-kovidnogo-znachennya-eba-15122022-10518> (дата звернення: 06.03.2023).
17. Рибіна Л. О., Гесенко М. М. Фактори внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємств аграрної галузі Сумської області. *Інфраструктура ринку*. Вип. 57. 2021. С. 119–124. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct57-18>.
18. Козлов В. П. Удосконалення механізму банківського кредитування в Україні на основі клієнт-орієнтованої моделі. *Економіка та суспільство*. 2021. Вип. 34. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-34-66>.
19. Як нова облікова ставка НБУ 25% впливає на вартість кредитів. Дебет-Кредит: веб-сайт. URL: <https://news.dtki.ua/finance/bank-system/76923-iaak-nova-oblikova-stavka-nbu-25-vplivaje-na-vartist-kreditiv> (дата звернення: 06.03.2023).

References:

1. Makarenko I., Bilan Y., Streimikiene D., Rybina L (2023). Investments support for Sustainable Development Goal 7: Research gaps in the context of post-COVID-19 recovery. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), pp. 151–173. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.14](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.14) [in English].
2. Ighnatjuk I., Kuljpinskij S. (2014) Ekspansijna monetarna polityka i mozhlyvosti investycijnogho zrostannja v Ukrajinі [Expansionary monetary policy and the opportunities for resurgence of investment growth in Ukraine]. *Visnyk Kyjivskogho nacional'noho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika* [Herald of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economy]. vol 11(164), pp. 33–38.
3. Mun'ka S. (2020) Oblikova stavka ta investycijnij proces v Ukraini [Discount rate and investment process in Ukraine]. *Visnyk KNTEU. Finansy* [Herald of KNTEU. Finances]. № 3, pp. 105–111. DOI: [http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2020\(131\)07](http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2020(131)07).
4. Tyščenko V. V. (2019) Monetarna polityka v Ukraini [Monetary policy in Ukraine]. *Naukovyj visnyk Uzhorod'skoho nacional'noho universytetu* [Scientific Herald of the Uzhhorod National University]. Vol. 26, part 2, pp. 76–81. Available at: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/26_2_2019ua/16.pdf (accessed 10 February 2023).
5. Shumska S. S. Monetarna polityka ta vidnovlennia ekonomichnoho zrostannia v Ukraini [Monetary policy and recovery of economic growth in Ukraine]. *Ekonomika i prohnozuvannja* [Economics and forecasting]. № 3, pp. 21–41. Available at: http://eip.org.ua/docs/EP_15_3_21_uk.pdf (accessed 10 February 2023).
6. Petursson T. G. (2004) The effects of inflation targeting on macroeconomic performance. Central Bank of Iceland. 36 p. Available at: <https://www.sedlabanki.is/uploads/files/WP-23.pdf> (accessed 01 March 2023) [in English].
7. Zavoloka Ju. M., Trubnik T. Je., Popljukko Ja. V (2022). Efektyvnist' instrumentiv monetarnoї polityky NBU v umovach makroekonomičnoї nestabilnosti [Efficiency of monetary policy instruments of the national bank of Ukraine in conditions of macroeconomic instability]. *Ekonomika ta deržava* [Economics and the state]. № 3, pp. 22–28. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.3.22>.

8. Petryshyn L. P., Matskiv H. V., Ksonzhyk I. V. (2022) Monetarna polityka derzhavy v konteksti zabezpechennia finansovo-ekonomichnoi stabilnosti [State monetary policy in the context of ensuring financial and economic stability]. *Molodyj vchenyj* [Young Scientist]. № 11 (111), November, pp. 95–102. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2022-11-111-21> [in English].
9. Dzijubljuk O. (2021) Efektyvnist rezhymu inflatsiinoho tarhetuvannia yak osnovy monetarnoi polityky v umovakh kryzovykh yavysch v ekonomitsi [The effectiveness of the inflation targeting regime as the basis for monetary policy in the conditions of crisis in the economy]. *Visnyk ekonomiky* [Herald of Economics]. № 3, pp. 20–40. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2021.-03.020> [in English].
10. Zholud O., Lepushynskiy V., Nikolaychuk S. (2019) The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting. *Herald of the National Bank of Ukraine*. Vol. 247. P. 19–37. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>. [in English].
11. Hicks J.R. (1975) Value and Capital: An Inquiry into some Fundamental Principles of Economic Theory. Second Edition. London: Oxford University Press, 1975. 352 p. [in English].
12. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [State statistics service]. Official Internet representation of the State statistics service. Available at: <https://ukrstat.gov.ua> (accessed 05 March 2023)
13. Rybina L.O., Salyhina I.V. (2022) Mechanizm rehljuvannja infljacionykh procesiv za dopomohoju instrumentiv finansovoho rynku [The mechanism of regulating inflationary processes with the help of financial market instruments]. *Prychornomorski ekonomichni studii* [Black Sea Economic Studies]. № 76, pp. 223–228. DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.76-32>.
14. National Bank of Ukraine. Official Internet representation of the National Bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua> (accessed 05 March 2023).
15. Researches. European Business Association: Official Internet representation of the European Business Association Available at: <https://eba.com.ua/en/research/doslidzhennya-ta-analytika/> (accessed 06 March 2023) [in English].
16. Tarasovskyi Yu. Investytsiina pryvablyvist Ukrainy vidnovylas do «kovidnoho» znachennia – EVA [Ukraine's investment attractiveness has returned to its "covid" meaning]. *Forbes Ukraine*. Available at: <https://forbes.ua/news/investytsiyna-privablyvist-ukraini-vidnovylasya-do-kovidnogo-znachennya-eba-15122022-10518> (accessed 05 March 2023).
17. Rybina L. O., Hejenko M. M. (2021) Faktory vnutrishnoho seredovyschcha formuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpryemstv aharnoi haluzi Sumskoi oblasti [Factors of the internal environment of formation of investment attractiveness of agricultural enterprises of the Sumy region]. *Infrastruktura rynku* [Market infrastructure]. № 57, pp. 119–124. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct57-18>.
18. Kozlov V. P. (2021) Udoskonalennia mekhanizmu bankivskoho kredytuvannia v Ukraini na osnovi kliient-orientovanoi modeli [Improving the mechanism of bank lending in Ukraine on the basis of a customer oriented model]. *Ekonomika ta suspilstvo* [Economy and the society]. Vol. 34. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-34-66>
19. Jak nova oblikova stavka NBU 25% vplyvaje na vartist kredytiv [How the new NBU discount rate of 25% affects the cost of loans]. *Debet-Kredyt: veb-sajt*. Available at: <https://news.dtk.ua/finance/bank-system/76923-iak-nova-oblikova-stavka-nbu-25-vplyvaje-na-vartist-kredytiv> (accessed 06 March 2023).

Summary. The post-war reconstruction of Ukraine requires the activation of investment activity and improvement of investment attractiveness, which form the investment climate in the country. One of the problematic issues of limiting investment activity in Ukraine is the availability of funds to finance investments. The purpose of the article is to highlight individual results of the study aimed at improving the theoretical and methodological foundations for assessing the impact of monetary policy on the formation of a favourable investment climate. Analysis of the dynamics of capital investments in Ukraine over the past 7 years shows a positive trend of their growth. But the main source of investment financing is the company's own funds, and bank loans are practically not used in investments. The inflation targeting regime of the National Bank of Ukraine monetary policy introduced at the end of 2022 is aimed at curbing inflation within 5%, and this is possible thanks to an increase in the discount rate (25%). But inflation control has a double effect: it restrains inflation and production (slows down aggregate demand). It should also be taken into account that economic indicators change with a delay under the influence of monetary policy. This is due to the fact that deposit and lending rates, determined directly by market participants, react to changes in the discount rate not immediately, but with a certain lag. The monetary policy has a direct influence on the supply of money in the money market. The choice of monetary policy regimes is mediated through the interest and credit channels of the transmission mechanism of monetary policy, which affect investment activity in the country, but with a certain lag, the duration of which is determined by subjective factors. The analysis of capital investments for the period 2015–2021 and the main indicators of monetary policy showed the need for the simultaneous use of state instruments for the regulation of investment activities in the country. The development of systemic state policy measures and their combination with monetary policy instruments should be aimed at establishing confidence and stimulating capital investments to overcome the investment crisis.

Keywords: monetary policy, investment climate, capital investments, discount rate, state regulation.