

УДК 336.74:338.2
 JEL Classification: E31; E52; E58
 DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-1-276-285>

ВПЛИВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ НА СПОЖИВЧУ ІНФЛЯЦІЮ: АНАЛІЗ УКРАЇНСЬКОГО ДОСВІДУ В УМОВАХ ВІЙНИ

© 2025 РУДЕВСЬКА В. І., СЛУЦЬКИЙ Б. О.

УДК 336.74:338.2
 JEL Classification: E31; E52; E58

Рудевська В. І., Слуцький Б. О. Вплив монетарної політики на споживчу інфляцію: аналіз українського досвіду в умовах війни

У статті представлено аналіз макроекономічної ситуації, яка склалася внаслідок повномасштабної війни, яку розпочала РФ проти України. Ця криза не лише порушила соціально-економічний баланс країни, а й створила безпрецедентні виклики для монетарної політики, фінансової стабільності та загальної економічної стійкості. Дослідження зосереджене на вивченні основних змін у монетарній політиці, динаміці обсягів кредитування, як очікуваного наслідку, та їх сумарного впливу на споживчу інфляцію, пропонує аналіз того, як економіка України адаптується до надзвичайно складних умов. Особлива увага приділена тому, як банківська система пристосовується до реалій воєнного часу. Аналіз охоплює широкий спектр зовнішніх факторів, таких як зовнішній економічний тиск і глобальні економічні тренди, а також внутрішніх викликів, включаючи військові дії, структурні проблеми вітчизняної економіки та необхідність адаптації до нових реалій. Дослідження базується на широкому обсязі даних, зібраних із офіційних джерел, зокрема Національного банку України, Міністерства фінансів, Державної служби статистики та міжнародних організацій. У статті детально розглянуто динаміку реальних процентних ставок, зміни монетарних агрегатів та їх вплив на фінансовий сектор протягом 2022–2024 років. Обґрунтовано ключові напрями вдосконалення монетарної політики з акцентом на балансуванні контролю над інфляцією, підтримці економічної активності та забезпеченні фінансової стабільності. У статті також проаналізовано вплив монетарної політики на формування структури пасиву балансу банківського сектора, зокрема її вплив на обсяги заощаджень домогосподарств і бізнесу, динаміку облікової ставки та механізми розподілу депозитних сертифікатів. Дослідження підкреслює важливість гнучкої та адаптивної монетарної політики, яка здатна реагувати на виклики воєнного часу. Увагу зосереджено на необхідності впровадження нових інструментів для стимулювання кредитування, зміцнення фінансової стабільності та сприяння макроекономічному зростанню. Особливий акцент зроблено на ролі міжнародної фінансової підтримки та мобілізації внутрішнього економічного потенціалу для забезпечення розвитку в умовах глибокої кризи.

Ключові слова: макроекономічна стабільність, монетарна політика, кредитування, споживча інфляція, облікова ставка, економічний розвиток.

Рис.: 7. Бібл.: 13.

Рудевська Вікторія Ігорівна – доктор економічних наук, доцент, доцент Національного університету біоресурсів і природокористування України (вул. Героїв Оборони, 15, Київ, 03041, Україна)

E-mail: rudevskav@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6697-9096>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/K-8854-2015>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57193157107>

Слуцький Богдан Олександрович – аспірант, Національний університет "Києво-Могилянська академія" (вул. Г. Сковороди, 2, Київ, 04655, Україна)

E-mail: bslutskyi@ukma.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7375-0334>

UDC 336.74:338.2
 JEL Classification: E31; E52; E58

Rudevskva V. I., Slutskiy B. O. The Impact of Monetary Policy on Consumer Inflation: An Analysis of Ukraine's Experience During the War

The article provides a deep and comprehensive analysis of the macroeconomic situation in Ukraine caused by the full-scale invasion of the Russian Federation. This crisis not only disrupted the country's social and economic balance but also created unprecedented challenges for the monetary system, financial stability, and overall economic resilience. The study focuses on examining major changes in monetary policy, lending dynamics, and their combined impact on consumer inflation, offering a detailed overview of how Ukraine's economy adapts to these extremely difficult conditions. Special attention is given to how the banking system adjusts to the realities of wartime. The analysis covers a wide range of external factors, such as military actions, external economic pressure, and global economic trends, as well as internal challenges, including structural problems in the domestic economy and the need to adapt to new realities. The study is based on a broad range of data collected from official sources, including the National Bank of Ukraine, the Ministry of Finance, the State Statistics Service, and international organizations. The article examines in detail the dynamics of real interest rates, changes in monetary aggregates, and their impact on the financial system during 2022–2024. Key areas of monetary policy are highlighted, focusing on balancing inflation control, supporting economic activity, and ensuring financial stability. The article also analyzes the impact of monetary policy on the banking sector, including its effect on the structure of household and business savings, the dynamics of the key policy rate, and the mechanisms for distributing deposit certificates. The study highlights the importance of a flexible and adaptive monetary policy that can respond to wartime challenges. It emphasizes the need to introduce new tools to stimulate lending, strengthen financial stability, and promote macroeconomic growth. Special attention is given to the role of international financial support and the mobilization of internal economic potential to ensure sustainable development during a deep crisis.

Keywords: macroeconomic stability, monetary policy, lending, consumer inflation, key policy rate, economic growth.

Fig.: 7. Bibl.: 13.

Економіка України зазнала глибоких потрясінь внаслідок повномасштабної війни, яка суттєво вплинула на всі аспекти макроекономічного середовища. Збройна агресія не лише зруйнувала критично важливу інфраструктуру, а й створила потужний тиск на фінансову систему та ринки, погіршивши економічну стабільність та фінансову безпеку країни.

Серед основних викликів варто виділити стрімке зростання рівня споживчої інфляції, що посилене інфляційними очікуваннями населення та бізнесу, а також необхідність утримання валютно-курсової стабільності в умовах значного відтоку капіталу. Водночас реальний сектор економіки зіткнувся з падінням виробничих показників, дефіцитом робочої сили, руйнуванням логістичних ланцюгів і скороченням доступу до кредитних ресурсів, що критично важливо для підтримки економічної активності в умовах воєнного часу. Національний банк України був змушений адаптувати свої інструменти монетарної політики до надзвичайних обставин, балансує між завданнями забезпечення цінової стабільності, підтримки фінансової системи та стимулювання економічного відновлення.

Проте в умовах, коли традиційні канали монетарної трансмісії працюють із перебоями, ефективність використання ключової ставки як інструмента впливу на інфляцію та кредитування потребує глибшого розуміння.

У сфері дослідження макроекономічної стабільності багато вчених акцентували увагу на взаємозв'язку між інструментами монетарної політики та їх впливом на рівень інфляції. Джон Тейлор (1993) став одним із перших, хто запропонував емпіричний підхід до встановлення процентних ставок, що лягло в основу правила Тейлора, згідно з яким центральні банки визначають свої відсоткові ставки, базуючись на відхиленнях фактичної інфляції від цільових показників та відхиленнях реального ВВП від потенційного [1].

Надалі Мішкін (2007) розширив цю модель, підкреслюючи необхідність врахування ширшого спектра макроекономічних змінних, включаючи валютний курс, для досягнення монетарної ста-

більності [2]. Роберт Лукас (1976) в своєму дослідженні раціональних очікувань зазначив, що передбачуваність дій центрального банку має критичне значення для зниження інфляційних очікувань і, як наслідок, інфляції [3].

Крім того, дослідження Бернанке та Мішкіна (1997) зосередились на тому, як незалежність центрального банку може впливати на ефективність валютної політики [4], тоді як Родрік і Субраманіан (2009) аналізували, як інституційні фактори та політичні аспекти можуть впливати на економічну політику [5].

Сучасні українські науковці також приділили багато уваги дослідженню питання монетарної політики в умовах фінансової нестабільності. За останні три роки повномасштабних військових дій на території України українськими науковцями представлено науковій спільноті чимало досліджень цього питання з точки зору ексклюзивного досвіду України. Майже унікальні обставини, які склалися в українській економіці з 2022 по 2025 роки, дають нагоду дослідити дію монетарних інструментів в умовах невизначеності, непередбачуваного руйнування інфраструктури і логістики, втрати частини територій і їх економічного потенціалу тощо. Монетарна політика таргетування інфляції, яка провадилась Національним банком України, зазнала корегувань і випробувань через те, що було втрачено основний «якір» та інфляційні очікування учасників ринку.

Так, проф. Міщенко В. І. (2021) зазначає, що в умовах нестабільності діяльність центрального банку повинна бути спрямована не лише на підтримку функціонування грошово-кредитного ринку та забезпечення економіки грошима, а й виконання функцій, пов'язаних із стимулюванням економічного розвитку, оскільки монетарна політика – це частина економічної політики держави. Він також зазначає, що найбільш складним завданням монетарного регулювання є стимулювання економічного зростання [6]. При цьому він вважає, що роль монетарної політики центрального банку в механізмі стимулювання економічного зростання має полягати, перш за

все, у створенні монетарних передумов, за яких економічні суб'єкти зацікавлені діяти відповідно до цілей і завдань економічної політики держави. Головними інструментами такого впливу залишаються процентна ставка та антиінфляційна політика, дія яких повинна гуртуватися на активному використанні контрольованих центральним банком каналів монетарного трансмісійного механізму та підтримці механізмів фінансового посередництва. Цілком погоджуємось з думкою автора і звертаємо увагу, що, крім монетарної політики, регулятор має у своєму арсеналі ще й регуляторні механізми, через які він може оптимізувати бізнес-архітектуру банківського сектора України з метою забезпечення економічного зростання [7].

Дослідженню ефективності інструментів монетарної політики НБУ в умовах макроекономічної нестабільності присвячено роботу Юлії Заволоки та ін. (2022) [8].

Автори дослідження стверджують, що в основі регуляторного механізму застосовується процентна ставка як монетарний інструмент, за допомогою якого здійснюється вплив на вартість грошей. При цьому під процентною ставкою розуміють двокомпонентний елемент: ключова ставка і коридор процентних ставок за операціями постійного доступу. Також у дослідженні обґрунтовано, що ефективність регуляторної діяльності залежить від рівня координованості застосування всіх елементів монетарної політики, до яких автори відносять, крім облікової ставки, валютні інтервенції та заходи контролю за рухом капіталу.

Отже, літературний огляд виявляє широкий спектр теоретичних підходів і методологій, які допомагають аналізувати вплив монетарної політики на економічні індикатори. Проте важливо врахувати, що ці моделі не можуть бути застосовані універсально без урахування специфічних умов конкретної економіки та її динаміки. Ефективне використання будь-якої теоретичної моделі вимагає її адаптації до змінних економічних реалій і контексту, з яким стикається країна.

Метою дослідження є аналіз макроекономічної ситуації в Україні в умовах повномасштабної війни, зокрема впливу зовнішніх і внутрішніх шоків на монетарну політику та кредитування. Завдання полягає у вивченні реакції Національного банку України на економічні виклики, зокрема, через зміну реальних процентних ставок, рівень інфляції та кредитну активність. Особливу увагу приділено аналізу ефективності використання монетарних інструментів в умовах, коли традиційні канали трансмісії функціонують із перебоями.

Під час пікових періодів економічних криз реальна середньорічна облікова ставка (за мінусом середньорічної споживчої інфляції) Національного банку України (НБУ) була від'ємною: у 2014 (-1,8 %), 2015 (-23,4 %) та 2022 рр. (-1,5 %). Це вказує на те, що навіть в умовах значного зростання середньорічного індексу споживчих цін монетарна політика регулятора була досить обережною, ставлячи перед собою ціль досягти поступового зменшення інфляційного тиску у середньостроковій перспективі за рахунок помірною зростання вартості грошей в економіці.

Проте у наступні роки після піку кризи спостерігається значно більш консервативна та жорстка політика, метою якої є закорення інфляційних показників і наближення їх до визначеного таргету. У такі періоди спостерігаються високі позитивні реальні процентні ставки, які значно перевищували офіційний середньорічний рівень інфляції: у 2016 році (3,8 %), 2018 році (6,2 %), 2019 році (9,1 %), а пік нині був досягнутий у 2023 році (9,5 %). У 2024 році – на рівні 7,2 %.

Така стратегія зумовлена зусиллями НБУ досягти сталого зниження споживчої інфляції, середньорічний показник якої у 2023 році сповільнився до 12,9 %, а в грудні – до 5,1 % у річному вимірі при середньорічній обліковій ставці 22,4 %.

У 2024 році середньорічна споживча інфляція становила 6,5 %, а у грудні – 12,0 % у річному вимірі при середньорічній обліковій ставці 13,7 %.

Суттєвий розрив, сформований протягом 2023 року, підкреслює проблематику точності економічних прогнозів у період високої невизначеності в умовах війни. Наприклад, НБУ у жовтні 2022 року прогнозував споживчу інфляцію на кінець 2023 року на рівні 20,8 %, тоді як прогнози Мінекономіки були ще вищими – 28 %, що в понад чотири та п'ять разів більше фактичного рівня відповідно.

Як наслідок, у тому числі за рахунок досить високих ставок за тендерними депозитними сертифікатами НБУ (середньорічна дохідність 22,7 %) та депозитними сертифікатами овернайт (середньорічна дохідність 19,3 %) банківський сектор сформував рекордний прибуток до оподаткування у 2023 році в розмірі майже 160 млрд грн.

За 11 місяців 2024 року банківський сектор сформував прибуток до оподаткування на понад 175,6 млрд грн [9].

Проте у 2023–2024 роках прибуток банків після оподаткування був скоригований через підвищення ставки оподаткування з 18 % до 50 %, що було передбачено окремими законами.

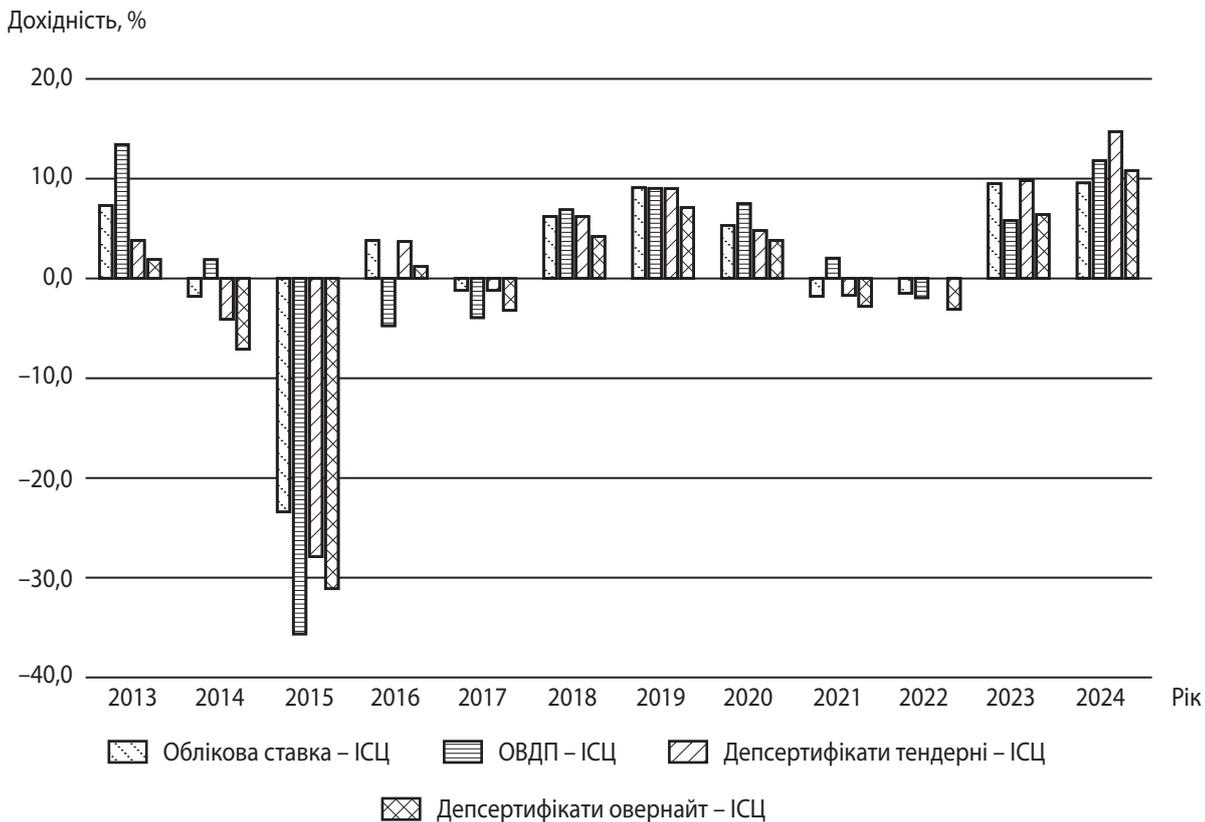


Рис. 1. Реальна річна дохідність (за мінусом середньорічного ІСЦ) деяких активних операцій в Україні, %

Джерело: авторські розрахунки на основі [10; 11; 12].

Варто зазначити, що відповідна ситуація з надприбутковістю банківського сектора спричинена не лише вартістю грошей в економіці, але і зростанням грошової маси.

Це пов'язано з тим, що в умовах значного розширення дефіциту державного бюджету для фінансування оборони збільшилася кількість грошей в економіці за рахунок конвертації у гривню зовнішньої грантової і кредитної допомоги. Від початку повномасштабного вторгнення станом на 1 січня 2025 року до держбюджету залучено близько 115,2 млрд дол. США міжнародного прямого бюджетного фінансування, які спрямовуються на соціально-гуманітарні потреби.

З початку 2022 року станом на 1 грудня 2024 року грошовий агрегат M0 зріс на 28,3 % – до 745,5 млрд грн, грошовий агрегат M1 збільшився на 54,9 % – до майже 2 трлн грн, а грошовий агрегат M2 зріс на 60,2 % – до понад 3,3 трлн грн. Такому зростанню сприяла як міжнародна фінансова зовнішня допомога, так і монетизація НБУ дефіциту державного бюджету протягом 2022 р. обсягом у 400 млрд грн.

Водночас значний обсяг додаткової гривневої ліквідності в системі абсорбується, як за допомогою депозитних сертифікатів, так і активної

участі регулятора на міжбанківському валютному ринку. НБУ за 2022–2024 роки здійснив ряд чистих валютних інтервенцій з продажу валюти на суму 88,9 млрд дол. США.

Протягом 2022–2024 рр. обсяг депозитних сертифікатів НБУ зріс у чотири рази, досягнувши понад 558 млрд грн. З них 90 % становлять інструменти овернайт, а 10 % – тендерні розміщення. Така пропорція виникла внаслідок запровадження НБУ спеціальної формули для обчислення максимального обсягу придбання банками тримісячних депозитних сертифікатів. З 19 квітня 2024 року цей ліміт визначається на основі приросту гривневих депозитів фізичних осіб строком понад 93 дні за останні 12 місяців.

Підготовчим рішенням до цього кроку стало впровадження НБУ у жовтні 2023 року модифікованої системи «нижньої межі». На момент її запровадження співвідношення між овернайт-інструментами та тендерними розміщеннями складало 60 % на 40 %.

Водночас, попри суттєве зростання облікової ставки до 25 % у травні 2022 року та прив'язаних до неї активних та пасивних операцій з метою збільшення привабливості гривневих заощаджень,

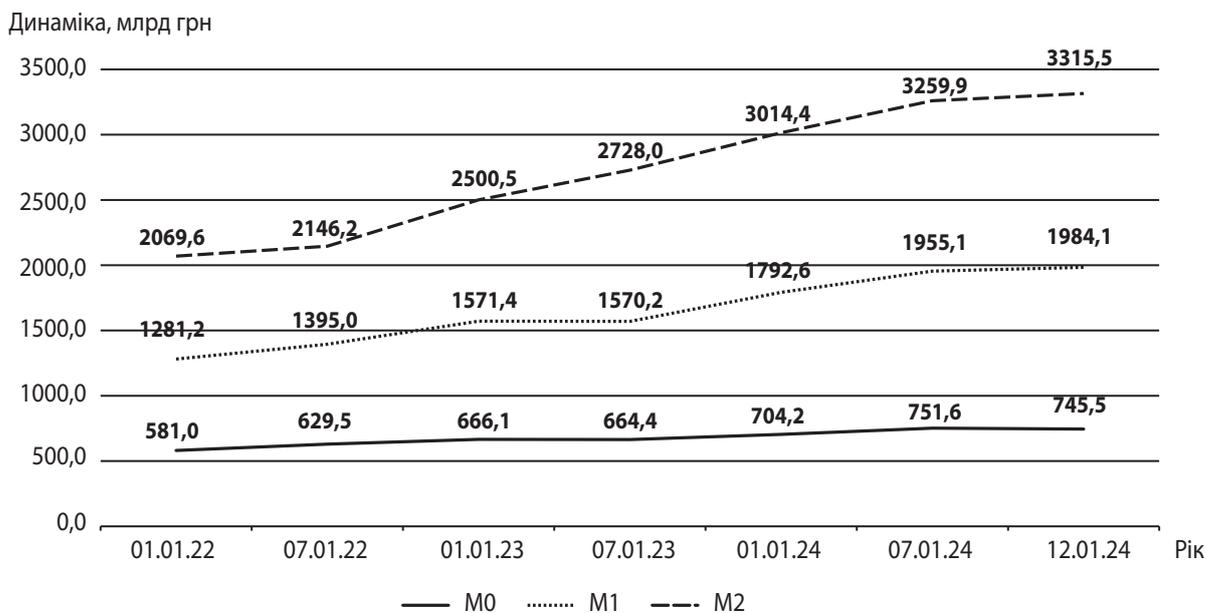


Рис. 2. Динаміка монетарних агрегатів

Джерело: [10].

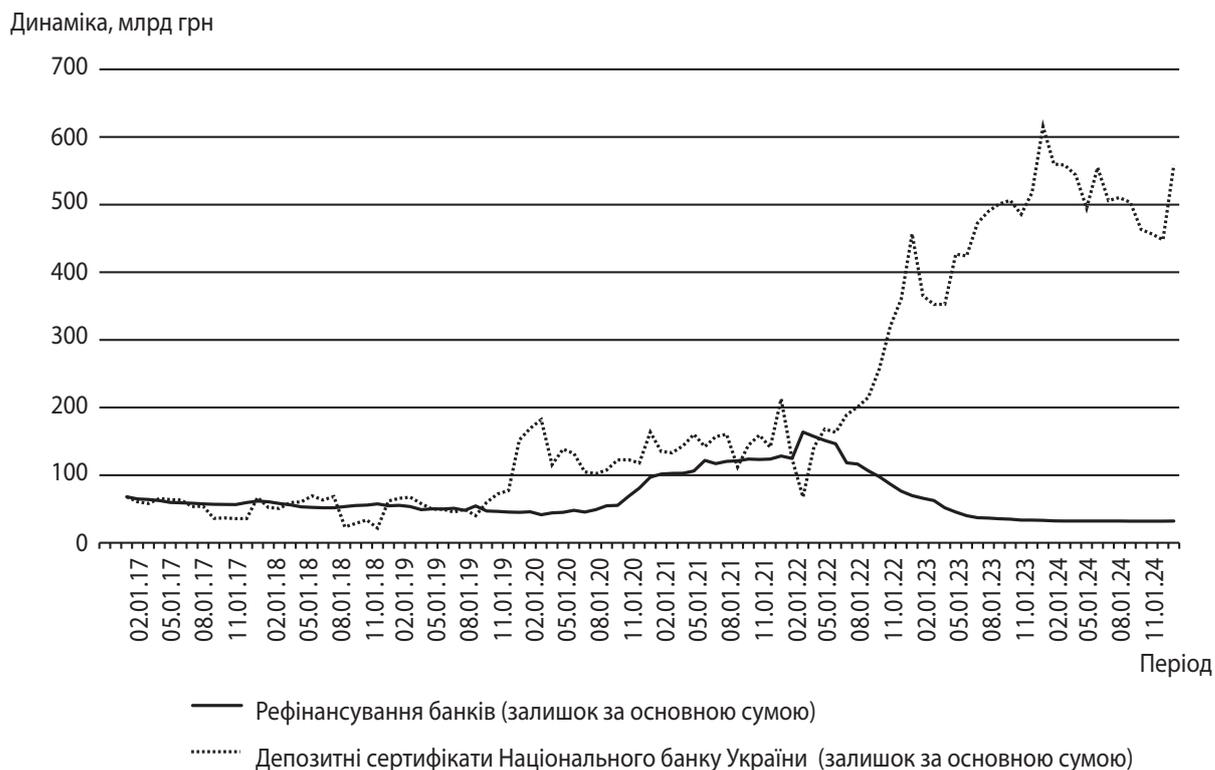


Рис. 3. Динаміка обсягу рефінансування та депозитних сертифікатів

Джерело: [10].

ретроспективно вже можна констатувати, що інфляційні очікування домогосподарств та суб'єктів господарювання не є достатньо закореними. Про це свідчить, зокрема, структура заощаджень клієнтів у банківському секторі.

Станом на 1 грудня 2024 року основна частина коштів домогосподарств (43%) і суб'єктів господа-

рювання (52%) зберігається у вигляді гривневих депозитів на вимогу. Це свідчить про значний попит на ліквідність та низький рівень довіри до строкових вкладень. Частка строкових гривневих депозитів залишається на рівні 22 % у фізичних осіб та 17 % у юридичних осіб, що відображає обережність вкладників. Водночас варто зауважити, що з часу

Динаміка, млрд грн

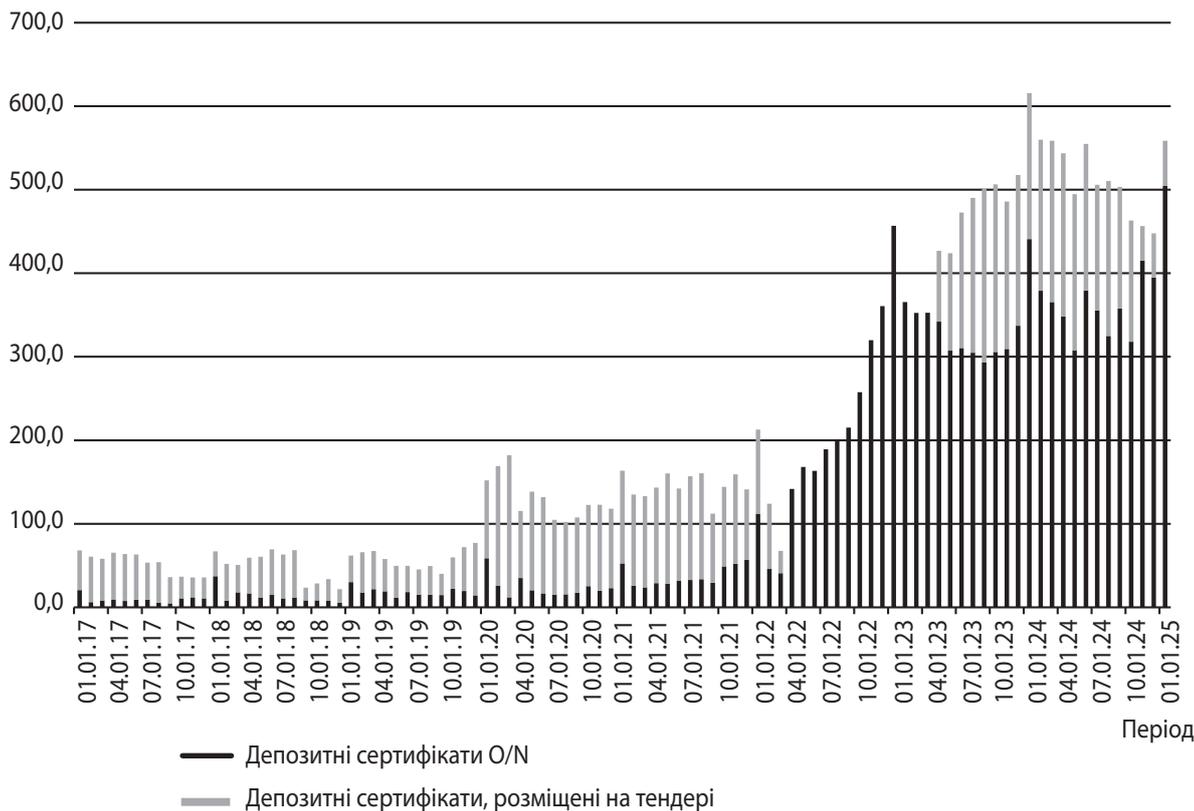


Рис. 4. Динаміка обсягу депозитних сертифікатів тендерних та овернайт

Джерело: [10].

впровадження жорсткої монетарної політики частка строкових депозитів юридичних осіб зростає на 5 відсоткових пунктів.

Також відбулося збільшення частки строкових депозитів у валюті. Зокрема, серед фізичних осіб частка строкових депозитів у доларах зростає з 12 % до 13 %, а юридичних осіб – з 4 % до 7 %. Водночас збільшився на 3 відсоткових пункти обсяг валютних заощаджень на вимогу фізичних осіб (до 23 %), але зменшився в суб'єктів господарювання на 6 відсоткових пунктів (до 23 %).

Отже, громадяни та підприємства залишають за собою можливість швидкого доступу до коштів та одночасно інвестують у валютні активи, що свідчить про адаптивну і гнучку стратегію збереження капіталу в умовах невизначеності.

Наразі для банківського сектора вигідніше фінансувати депозити на вимогу порівняно зі строковими депозитами. Станом на 1 грудня 2024 року середня відсоткова ставка, яку банки виплачують фізичним особам за кошти на поточних гривневих рахунках, становить 1,8 % (для строкових від 1 до 2 років 9,2 %), а для юридичних осіб (нефінансових корпорацій) – 4,6 % та 8,1 % відповідно. Тобто вартість коштів на поточних гривневих рахунках для

фізичних осіб у понад 7 разів, а для юридичних осіб – майже в три рази менша за дохідність за депозитними сертифікатами овернайт.

У контексті необхідності фінансування значних військових витрат Міністерство фінансів України обмежене використанням виключно внутрішніх ресурсів, зокрема податків, а також джерел фінансування, як облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) та доходів від приватизації. У відповідь на цю ситуацію Національний банк України з 2023 року запровадив можливість для комерційних банків покривати до 50 % їх обов'язкових резервів шляхом купівлі бенчмарк-ОВДП. А у жовтні 2024 року збільшив цю частку до 60 %.

Такий крок спрямований на активізацію внутрішнього боргового ринку та стимулювання банківської активності в сегменті державних боргових зобов'язань. Середньозважена дохідність за гривневими ОВДП у 2024 році становила 15,9 % річних. Це значно вигідніше, ніж утримання коштів у формі обов'язкових резервів, що не приносять жодного доходу. Це вимушений механізм, який також сприяв рекордній прибутковості банківського сектора за попередні 2 роки.

У контексті обмежених можливостей залучення інвестицій через фондовий ринок та складнощів

Структура, %

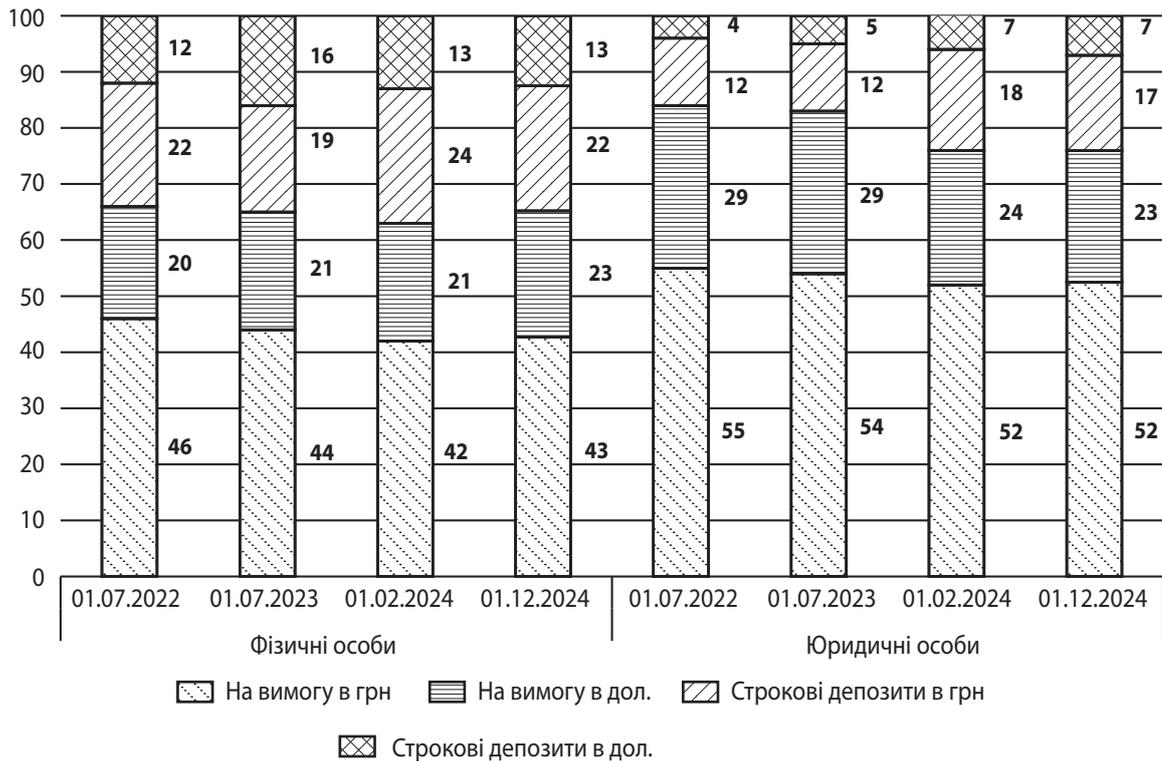


Рис. 5. Структура заощаджень клієнтів банків

Джерело: авторські розрахунки на основі [9].

доступу до міжнародного капіталу на конкурентних умовах банківське кредитування, нарівні з реінвестуванням коштів, зароблених підприємцями, відіграє значущу роль у формуванні інвестиційних ресурсів для розвитку економіки. Але в Україні цей потенціал не використовується у повному обсязі.

Спостерігається падіння обсягів валових кредитів, наданих суб'єктам господарювання, з 47,7 % від ВВП у 2013 році до 11,6 % станом на кінець 3 кварталу 2024 року. Чисті кредити суб'єктам господарювання також виявили негативну тенденцію, зменшившись з 42,6 % до 7,9 % від ВВП у тому ж періоді. Кредитування фізичних осіб відносно ВВП також зазнало зниження: валові кредити скоротились з 12,4 % до 3,7 %, а чисті кредити – з 9,5 % до 2,8 %. І це при тому, що в Україні активно працюють державні програми для компенсації ставок кредитування для бізнесу та іпотечна програма для домогосподарств. Українські банки із грудня 2020 року, станом на 30 грудня 2024 року, видали мікро-, малому та середньому бізнесу пільгових кредитів у межах держпрограми на 360 млрд грн. Проте в сучасних умовах ці програми виявляються недостатніми. Відповідно, необхідним є пошук ефективних механізмів поживлення ринкового кредитування, оскільки можливості державного бюджету є дуже обмеженими.

На протипагу кредитним засобам, заощадження суб'єктів господарювання відносно ВВП зросли з 17 % у 2013 році до 19,1 % у 2024 році, що вказує на підвищення самофінансування бізнесу. Зазначені тренди свідчать про загальне звуження кредитних можливостей в Україні, що може обмежувати потенціал економічного зростання. Ефективне банківське кредитування має велике значення для забезпечення фінансування інвестиційних проектів і стимулювання розвитку, особливо в умовах, коли доступ до інших джерел капіталу є обмеженим.

Відтак, для підтримки інноваційної активності та сталого розвитку необхідно формувати більш доступне кредитне середовище та розширювати інструменти фінансування. Наприклад, рівень кредитування приватного сектора, за даними Світового банку, станом на 2023 рік у Швеції становить 127,8 % до ВВП, Великої Британії – 119,4 %, Франції – 108,6 %, Польщі – 34,8 %, Румунії – 23,1 %, що є помітно вищим показником порівняно з Україною [13].

Про звужене кредитування свідчить і зменшення мультиплікатора грошової маси. Цей мультиплікатор визначається як співвідношення між загальною грошовою масою в обігу (M3) і монетар-

Рівень проникнення кредитів, %

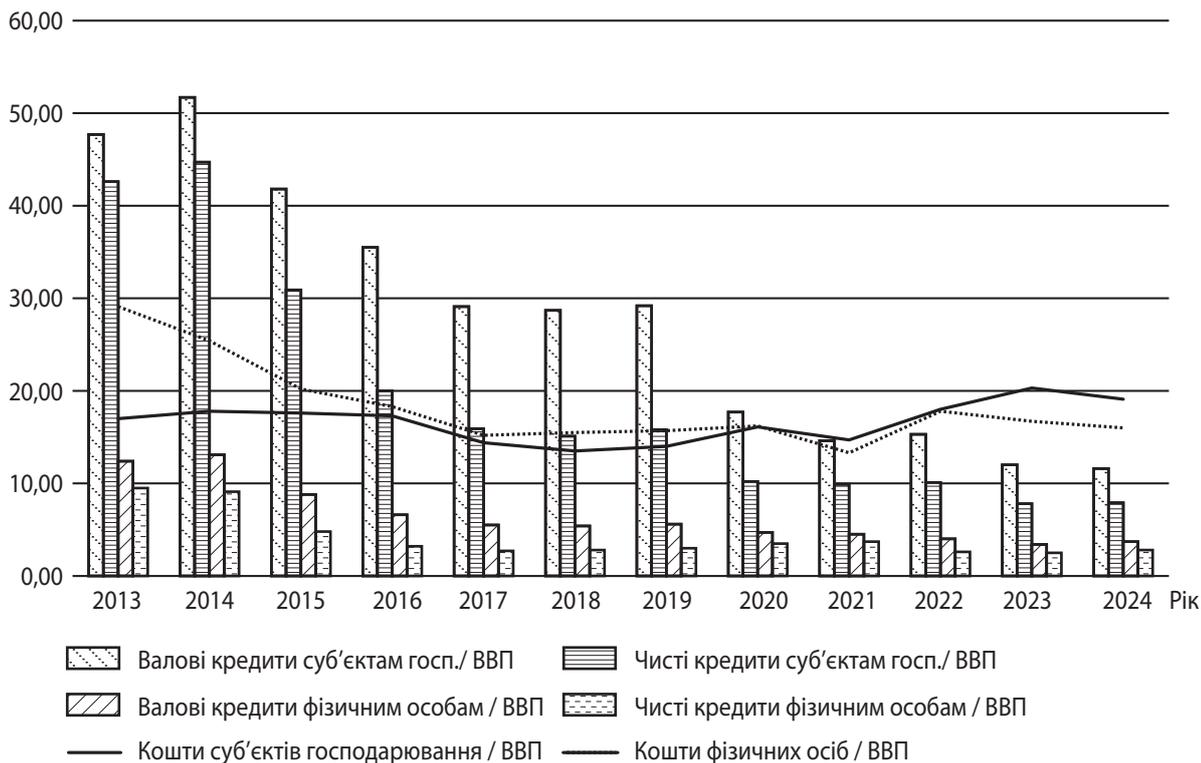


Рис. 6. Рівень проникнення кредитів і заощаджень в економіці

Джерело: [10].

Примітка: *2024 рік станом на кінець 3 кварталу.

ною базою (M0) з урахуванням обов'язкових резервів та депозитних сертифікатів Національного банку.

Зменшення мультиплікатора з 2,58 на початку 2017 року до 1,94 станом на 1 грудня 2024 року вказує на скорочення можливості банківського сектора збільшувати кредитування. Таке зниження мультиплікатора викликано, у тому числі, зростанням ставок за депозитними сертифікатами та певним підвищенням обсягів обов'язкових резервів.

Ця ситуація підкреслює потребу у зміцненні банківської системи та стимулюванні кредитування, що має важливе значення для відновлення економічного зростання та розвитку. Однак це комплексний процес, який лінійними методами (такими, як наприклад, просто зниження облікової ставки без низки інших комплексних заходів) не вирішується.

Серед основних ризиків, що стримують розвиток кредитного ринку, важливу роль відіграють загальна економічна невизначеність та виклики, пов'язані з повномасштабною війною в Україні. Ці фактори знижують рівень довіри до економіки, посилюють кредитні ризики та обмежують попит на

фінансування з боку бізнесу й населення. У цьому контексті частка непрацюючих кредитів (NPL), яка станом на 1 грудня 2024 року становила 40,23 %, є лише одним із індикаторів напруженості в банківській системі.

Водночас банки покрили більшу частину кредитних ризиків за допомогою резервів під очікувані кредитні збитки, що дозволяє мінімізувати їхній вплив на фінансову стійкість. Це підкреслює важливість подальшого вдосконалення регуляторних механізмів і заходів для підтримки довіри до фінансового сектора та сприяння економічному відновленню. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Taylor J. B. Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester conference series on public policy*. 1993. Vol. 39. P. 195–214. DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90009-L](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90009-L)
2. Mishkin F. S. Housing and the monetary transmission mechanism. 2007. DOI: 10.3386/w13518
3. Lucas Jr. R. E. Econometric policy evaluation: A critique. *Carnegie-Rochester conference series on public policy*. 1976. Vol. 1. P. 19–46.

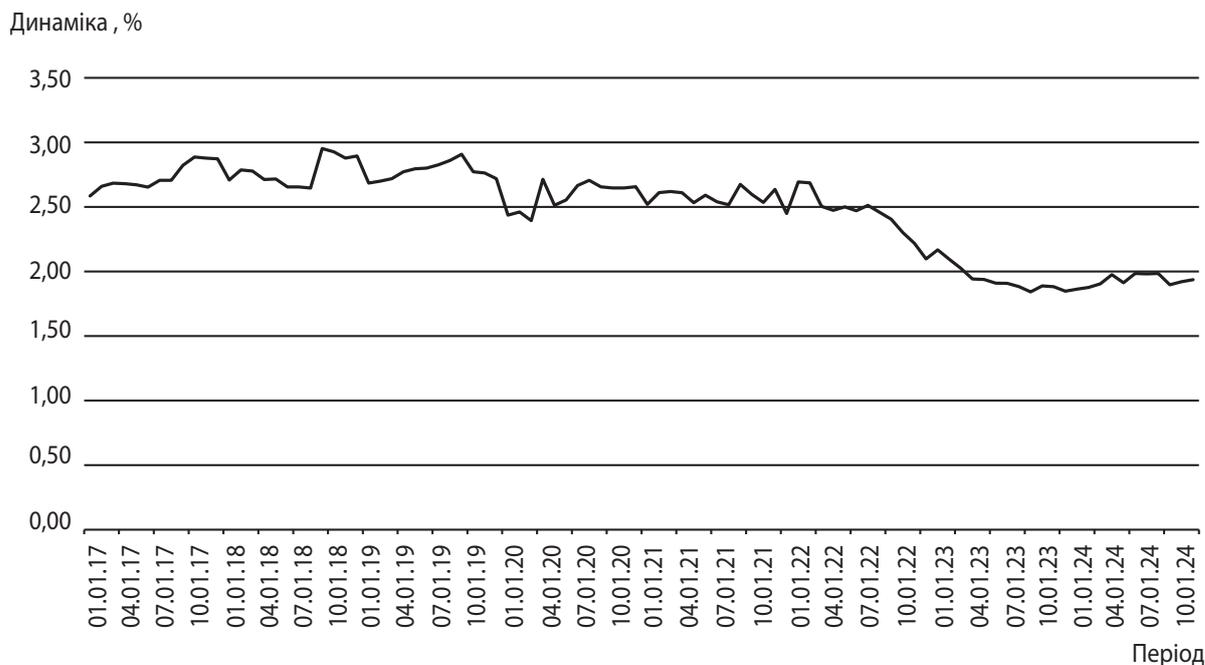


Рис. 7. Динаміка мультиплікатора грошової маси

Джерело: авторські розрахунки на основі [9; 10; 11]

- Bernanke B. S., Mishkin F. S. Inflation targeting: a new framework for monetary policy? *Journal of Economic perspectives*. 1997. Vol. 11 (2). P. 97–116. DOI: 10.1257/jep.11.2.97
- Rodrik D., Subramanian A. Why did financial globalization disappoint? *IMF staff papers*. 2009. Vol. 56 (1). P. 112–138.
- Мищенко В. І. Монетарне регулювання економіки в умовах фінансової нестабільності. *Сучасна соціально-економічна динаміка: реалії та перспективи для України: матеріали XIII Пленуму Правління Спільки економістів України*. Київ : ТОВ "Паперовий змії-ОПТ", 2021. С. 201–207.
- Рудевська В. Методологічні засади впливу бізнес-архітектури банківського сектору на економічне зростання національної економіки. *Трансформація національної моделі фінансово-кредитних відносин: виклики глобалізації та регіональні аспекти: матеріали VII Всеукраїнської науково-практичної конференції*. Ужгород : УжНУ, 2022.
- Заволока Ю. М., Трубнік Т. Є., Поплюйко Я. В. (2022). 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>
- Наглядова статистика // Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
- Статистика фінансового сектору // Національний банк України (2024). URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>
- Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm

- Боргова політика // Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika>
- Внутрішнє кредитування приватного сектору банками (% від ВВП). Світовий банк. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS>

REFERENCES

- "Borhova polityka" [Debt Policy]. Ministerstvo finansiv Ukrainy. <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika>
- Bernanke, B. S., and Mishkin, F. S. "Inflation targeting: a new framework for monetary policy?" *Journal of Economic perspectives*, vol. 11 (2) (1997): 97-116. DOI: 10.1257/jep.11.2.97
- Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm
- Lucas, Jr. R. E. "Econometric policy evaluation: A critique". *Carnegie-Rochester conference series on public policy*, vol. 1 (1976): 19-46.
- Mishchenko, V. I. "Monetarne rehulivannia ekonomiky v umovakh finansovoi nestabilnosti" [Monetary Regulation of the Economy in Conditions of Financial Instability]. *Suchasna sotsialno-ekonomichna dynamika: realii ta perspektyvy dlia Ukrainy*. Kyiv: TOV "Paperovyi zmii-OPT", 2021. 201-207.
- Mishkin, F. S. *Housing and the monetary transmission mechanism*, 2007. DOI: 10.3386/w13518
- "Nahliadova statystyka" [Supervisory Statistics]. Nationalnyi bank Ukrainy. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
- Rodrik, D., and Subramanian, A. "Why did financial globalization disappoint?" *IMF staff papers*, vol. 56 (1) (2009): 112-138.

Rudevska, V. "Metodolohichni zasady vplyvu biznes-arkhitektury bankivskoho sektoru na ekonomichne zrostannya natsionalnoi ekonomiky" [Methodological Principles of the Influence of the Business Architecture of the Banking Sector on the Economic Growth of the National Economy]. *Transformatsiia natsionalnoi modeli finansovo-kredytnykh vidnosyn: vyklyky hlobalizatsii ta rehionalni aspekty*. Uzhhorod: UzhNU, 2022.

"Statystyka finansovoho sektoru" [Financial Sector Statistics]. Natsionalnyi bank Ukrainy. 2024.. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>.

Taylor, J. B. "Discretion versus policy rules in practice". *Carnegie-Rochester conference series on public policy*, vol. 39 (1993): 195-214.

DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90009-L](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90009-L)

"Vnutrishnie kredytuvannia pryvatnoho sektoru bankamy (% vid VVP)" [Domestic Lending to the Private Sector by Banks (% of GDP)]. Svitovyi bank. <https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS>

Zavoloka, Yu. M., Trubnik, T. Ye., and Popliuiko, Ya. V. "Efektyvnist instrumentiv monetarnoi polityky NBU v umovakh makroekonomichnoi nestabilnosti" [The Effectiveness of the NBU's Monetary Policy Instruments in Conditions of Macroeconomic Instability]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 3 (2022): 22-28.

DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2022.3.22>

УДК 336.64

JEL Classification: D01; D24; D25

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-1-285-292>

ТРАНСПАРЕНТНІСТЬ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ: МЕТОДИКА ОЦІНЮВАННЯ*

© 2025 ШКОЛЬНИК І. О., ЛІБОВ Е. В.

УДК 336.64

JEL Classification: D01; D24; D25

Школьник І. О., Лібов Е. В. Прозорість фінансової діяльності підприємств: методика оцінювання

У сучасному бізнес-середовищі прозорість фінансової діяльності підприємств є важливим елементом корпоративного управління, оскільки сприяє формуванню позитивного інвестиційного іміджу та впливає на забезпечення фінансової стабільності підприємства. Проведений бібліометричний аналіз та сформована мапа взаємозв'язків ключових категорій виявила, що основними в контексті прозорості фінансової діяльності підприємств є такі: корпоративне управління, фінансова звітність, інвестиції, фінансовий ринок, структура капіталу, стейкхолдери, корпоративна соціальна відповідальність, а також в останні роки додаються питання застосування цифрових технологій. За мету дослідження було поставлено удосконалення методики оцінювання прозорості фінансової діяльності підприємств з урахуванням ключових принципів корпоративного управління. В результаті в роботі запропоновано удосконалений методичний підхід, що враховує зміни в ключових принципах корпоративного управління 2023 року та ключові вимоги і рекомендації кодексу корпоративного управління (щодо розрахунку комплексного показника відкритості та прозорості фінансової діяльності підприємств на основі використання таких показників: загальна інформація про підприємство, інформація про власників підприємства, про структуру власного капіталу, звіт ESG, звіт виконавчого органу щодо фінансового стану та результатів діяльності підприємства, основні показники операційної та фінансової діяльності, оприлюднення фінансової звітності, оприлюднення аудиторського звіту. Як критерії відкритості та прозорості застосовані: наявність і доступність інформації, актуальність оприлюдненої інформації, регулярність оприлюднення та можливість автоматизованої обробки наведених даних.

Ключові слова: відкритість, прозорість, корпоративне управління, фінансова звітність, стейкхолдери.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Формул:** 1. **Бібл.:** 18.

Школьник Інна Олександрівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансових технологій і підприємництва, Сумський державний університет (вул. Харківська, 116, Суми, 40007, Україна)

E-mail: y.shkolnyk@rectorat.sumdu.edu.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5359-0521>

Researcher ID: I-7368-2018

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57199329300>

Лібов Едуард Володимирович – здобувач ступеня доктора філософії, здобувач кафедри фінансових технологій і підприємництва, Сумський державний університет (вул. Харківська, 116, Суми, 40007, Україна)

E-mail: libov.eduard@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9535-7322>

* Роботу виконано в межах НДР, що фінансується за рахунок бюджетних коштів МОН України «Цифровізація та прозорість публічних, корпоративних та особистих фінансів: вплив на інноваційний розвиток та національну безпеку» (реєстраційний номер: 0122U000774)