

**Пісклова І.Ю.,**  
*здобувачка ступеня бакалавра*  
**Науковий керівник: Кужелєв М.О.,**  
*д.е.н., професор, професор кафедри фінансів*  
*Національний університет «Києво-Могиллянська академія»*  
*м. Київ, Україна*

## **МІЖНАРОДНІ РЕЗЕРВИ НБУ ЯК ІНСТРУМЕНТ СТАБІЛІЗАЦІЇ КУРСУ: КІЛЬКІСНИЙ АНАЛІЗ ІНТЕРВЕНЦІЙ У 2021-2025 РР.**

Повномасштабне вторгнення, енергетичні шоки та руйнування логістичних ланцюгів створили для України серйозні зовнішні та внутрішні виклики, що посилили мінливість валютного ринку та знецінення гривні. В умовах такої нестабільності валютні інтервенції Національного банку України (далі - НБУ) стали ключовим інструментом оперативного реагування на дефіцит валюти, зміни ринкової поведінки та різкі коливання попиту й пропозиції. Оскільки інтервенції здійснюються за рахунок міжнародних резервів, саме їх обсяг визначає здатність центрального банку стримувати курсові шоки й підтримувати стабільність фінансової системи [1; 2].

Міжнародні резерви виступають ключовим захисним механізмом економіки під час зовнішніх шоків - падіння експорту, впливу капіталу, зростання імпортних витрат чи різких коливань курсу. У такі періоди вони забезпечують державі ліквідність для покриття дефіциту платіжного балансу та дозволяють НБУ проводити валютні інтервенції, стримуючи надмірні девальваційні коливання й запобігаючи паніці на ринку. Достатній рівень резервів підвищує довіру інвесторів і ринку до здатності держави підтримувати стабільність валюти, що зменшує спекулятивний тиск. Нестача резервів, як показав досвід кризових періодів, навпаки посилює вразливість системи та ризики фінансової дестабілізації [4].

У кризових умовах резерви забезпечують виконання міжнародних платежів, обслуговування зовнішнього боргу й покриття критичного імпорту. Їхня адекватність оцінюється, зокрема, за критерієм покриття імпорту: для України цей показник у 2024 році становив 5,5 місяців - рівень, що відповідає оптимальному для фінансової безпеки [5].

Досвід України 2022-2025 рр. підтверджує, що валютні резерви є центральним буфером під час комплексних криз. Вони дали змогу НБУ активно згладжувати курсові коливання та підтримувати функціонування валютного ринку, компенсуючи структурний дефіцит валюти, спричинений війною й падінням експортних надходжень. У довгостроковій перспективі резерви забезпечують стійкість економіки, слугують страховим ресурсом від глобальних шоків і створюють фундамент для стабільності національної валюти [1].

З таблиці 1 видно, що у 2021-2025 рр. міжнародні резерви НБУ зазнали суттєвих коливань: після зниження у 2022 році їх обсяг різко зріс, особливо якщо співставити 2024 та 2025 роки, досягнувши рекордних 49,5 млрд дол. станом на

**«Сучасна фінансова політика України: проблеми та перспективи»**

жовтень 2025 року. Збільшення міжнародних резервів розширює можливості НБУ для стабілізації валютного ринку, оскільки цей ресурс забезпечує фінансову базу для проведення валютних інтервенцій.

Таблиця 1

**Зміна міжнародних резервів НБУ за 2021-2025 рр.**

Рік	Міжнародні резерви (млрд дол. США)
2021	30,94
2022	28,49
2023	40,51
2024	43,80
2025 (станом на 30.10.2025)	49,52

Джерело: складено авторкою на основі [6]

Валютні інтервенції являють собою прямі дії центрального банку, спрямовані на купівлю чи продаж іноземної валюти на ринку. Їх основною метою є вплив на коливання обмінного курсу [1].

Механізм дії валютних інтервенцій:

- Коригування попиту та пропозиції через купівлю або продаж іноземної валюти на міжбанківському ринку. В умовах війни та структурного дефіциту валюти НБУ переважно виступає продавцем, задовольняючи надлишковий попит імпортерів та населення, що дозволяє стримувати різку девальвацію гривні (рис. 1) [1; 3].
- Вплив на грошову масу: продаж валюти з резервів вилучає гривню з обігу (зменшує гривневу ліквідність банків), що створює антиінфляційний ефект та підтримує вартість національної валюти. Натомість купівля валюти збільшує пропозицію гривні в економіці [4].
- Режим втручання в курс - від жорсткої фіксації курсу на початку повномасштабного вторгнення до режиму «керованої гнучкості» (рис. 2) [1; 3].

Динаміка інтервенцій НБУ у 2021-2025 рр. на рисунку 1 демонструє різкий перехід від переважної купівлі валюти до її масштабного продажу. У 2021 році НБУ наращував валютні резерви. Починаючи із 2022 року він був змушений суттєво збільшити продаж валюти для стримування девальваційного тиску та покриття дефіциту пропозиції на ринку. У 2023-2024 роках переважання продажу валюти НБУ відображало стійкий структурний дефіцит валюти, сформований падінням експорту та зростанням попиту на імпорт критичних товарів. Натомість низькі обсяги купівлі у 2023-2025 рр. свідчать про відсутність періодів, коли пропозиція іноземної валюти перевищувала попит.

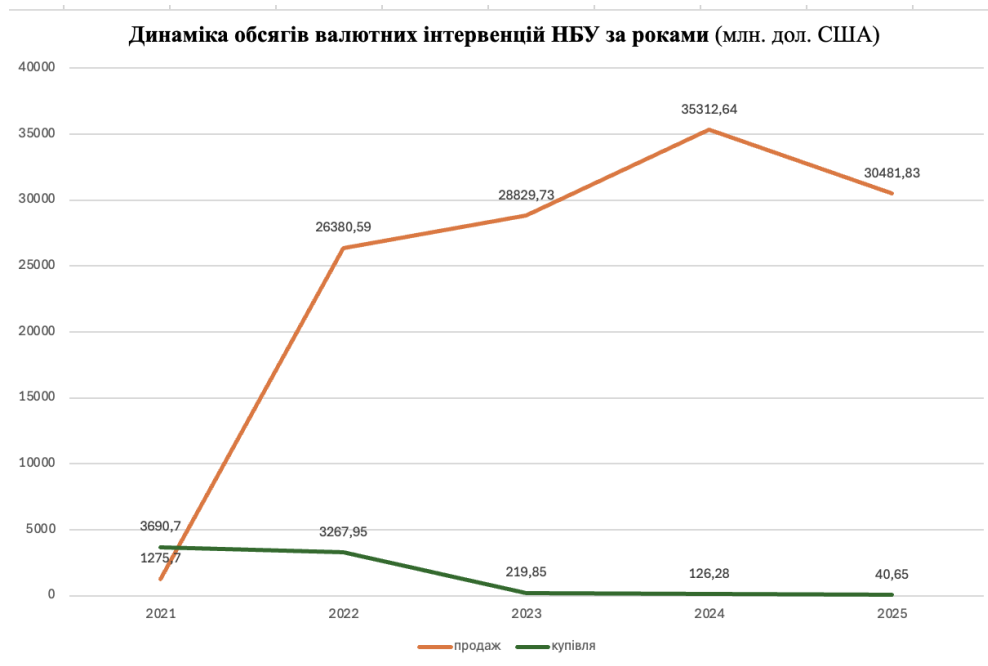


Рис.1 Динаміка валютних інтервенцій НБУ (купівля/продаж) у 2021-2025 рр.

*Джерело: складено авторкою на основі [7]*

У таких умовах валютні інтервенції залишаються ключовим інструментом стабілізації, адже дозволяють стримувати надмірні коливання курсу в умовах внутрішніх і зовнішніх шоків. Їх результативність залежить від загального макроекономічного фону, зокрема від доступу до зовнішнього фінансування, стану експорту та рівня інфляції. Досвід останніх років підтверджує, що інтервенції мають поєднуватися зі зміцненням фінансової системи та довіри до гривні, що забезпечує довгострокову курсову стійкість [3].

Індекс інфляції є статистично значущим фактором, що впливає на реальний ВВП, а отже, і визначає фундаментальні умови для підтримання курсової стабільності. Тому механізм таргетування інфляції є нагальною перспективою в економічній практиці [9; 10].

На рисунку 2 представлена щоденна динаміка офіційного курсу гривні щодо долара США та євро у 2021-2025 роках із точною вибіркою з 01.01.2021 по 26.11.2025. Загалом можна відстежити тенденцію до поступового знецінення гривні щодо обох валют із певними періодами короткострокової стабілізації. Після різкого переходу із 29,25 грн/дол. до фіксованого курсу в середині 2022 року, коли долар був установлений на рівні близько 36,57 грн/дол., протягом 2023 року спостерігалася відносна рівновага. Перехід від фіксованого курсу до режиму «керованої гнучкості» за рахунок валютних інтервенцій призвів до більш помітних змін обмінного курсу [3]. У 2024-2025 роках темпи девальвації гривні знову посилюються: курс євро піднявся до 48,95 грн/євро (станом на 26.11.2025), тоді як долар у 2025 році коливався в межах 41-42 грн/дол.

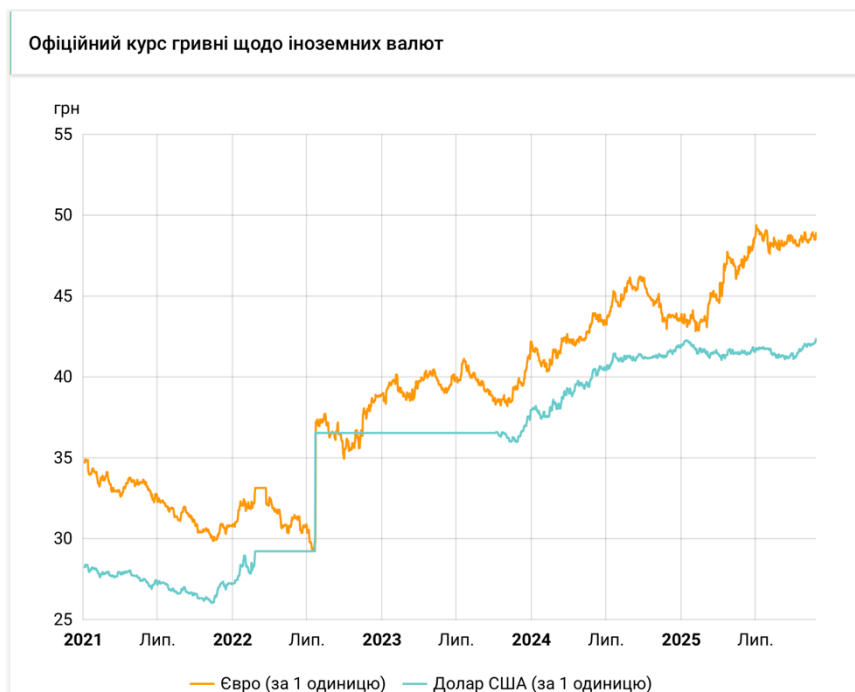


Рис. 2 Щоденна динаміка офіційного курсу гривні до долара США та євро (НБУ)

Джерело: [8].

Отже, аналіз динаміки за 2021-2025 рр. показав, що відновлення міжнародних резервів із 28,49 млрд дол. у 2022 р. до 49,52 млрд дол. у 2025 р. стало ключовою умовою для стримування курсової нестабільності. Попри рекордні обсяги продажу валюти (26,38 млрд дол. у 2022 р., 28,83 млрд дол. у 2023 р. та 35,31 млрд дол. у 2024 р.) резерви зросли також завдяки значним валютним надходженням на користь уряду у вигляді міжнародної макрофінансової допомоги [5]. Саме поєднання цих надходжень із активними інтервенціями НБУ дозволило уникнути різкої девальвації та утримувати долар у контрольованому діапазоні 41-42 грн. Масовані операції з продажу валюти компенсували структурний дефіцит ринку та не допустили стрибків курсу, попри поступове знецінення євро до 48,95 грн/євро.

## ДЖЕРЕЛА

1. Хмеловський Т., Майданюк С., Малишко Є. Аналіз ефективності втручань НБУ у валютний ринок для регулювання курсу гривні. *Економіка та суспільство*. 2025. №74. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-118>

2. Вітковський Ю. П. Адаптивність економіки до зовнішніх і внутрішніх шоків в умовах глобалізації. *Український журнал прикладної економіки та техніки*. 2022. Том 7. № 3. С. 148-154.

3. Чернецький К.Ю. Валютна політика України в умовах фінансової турбулентності. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2025. №2(16). С. 267-276.

4. Гаркуша Ю.О. Операції з міжнародними резервами: розкриття сутності у звітності НБУ. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 9-10 (286-287). С. 28-32.

5. Міжнародні резерви України зросли упродовж 2024 року на 8% до 43,8 млрд дол. США. *Національний банк України*.

URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-ukrayini-zrosli-uprodovj-2024-roku-na-8-do-438-mlrd-dol-ssha>(дата звернення: 26.11.2025).

6. Золотовалютні резерви України (2009-2025). *Ставки, індекси, тарифи*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets/>(дата звернення: 26.11.2025).

7. Результати валютних інтервенцій НБУ (2018-2025). *Ставки, індекси, тарифи*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/nbu/intervention/>(дата звернення: 26.11.2025)

8. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?startDate=01.01.2021&endDate=26.11.2025>(дата звернення: 26.11.2025).

9. Kuzheliev M., Zherlitsyn D., Rekunen I., Nechyporenko A., Nemsadze G. The impact of inflation targeting on macroeconomic indicators in Ukraine. *Banks and Bank Systems*. 2020. №15(2). P. 94–104.

10. Baranovskyi O. I., Zherlitsyn D. M., Nechyporenko A. V., Sokyрко O. S. Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2019. Vol 3. №30. P. 226–235.