

системі обробки платежів, тобто без залучення третіх сторін таких як банки та міжнародні, національні платіжні системи [6]. Редукування посередників суттєво знижує витрати (комісії), час, за який відбувається платіж, та ризики пов'язані із діяльністю самого посередника. В той самий час технологія блокчейн дозволить фондовому ринку залучити більший обсяг капіталів за рахунок застосування можливості придбання більш дрібної частки прав власності. Якщо наразі інвестор може інвестувати як мінімум в одну повну акцію, то із застосуванням токенів для залучення капіталів, інвестор зможе фінансувати бізнес купуючи дробні частки токенів так само як це відбувається із найвідомішим криптоактивом Bitcoin [7].

Впровадження таких технологічних рішень суттєво підвищить не тільки швидкість грошового обігу за рахунок збільшення можливостей бізнесу до фінансування діяльності, а й частку МЗ у загальній грошовій масі. Це сигналізуватиме про наступний крок еволюції грошей та підходів до господарської діяльності.

### Список літератури:

1. Пожуєв В. І. Шляхи і напрями формування і реалізації сучасного інформаційного суспільства в умовах глобалізації // Гуманітарний вісник ЗДІА. – 2011. – № 46. – С. 9.
2. Gillis, Alexander (2021). "[What is internet of things \(IoT\)?](#)". *IOT Agenda*. Retrieved 17 August 2021.
3. Калетнік Г. М. Використання сучасних методів механіки для сільського господарства / Г. М. Калетнік, О. М. Черниш, М. Г. Березовий // Збірник наукових праць Вінницького національного аграрного університету. Серія: Технічні науки. – 2012. – № 11. – Т. 1(65). – С. 8–9.
4. Фернан Бродель.
5. Mile Stojce` v, Teufik Tokic,` and Ivan Milentijevic. The Limits of Semiconductor Technology and Oncoming Challenges in Computer Microarchitectures and Architectures. *FACTA UNIVERSITATIS (NIS` ) SER.: ELEC. ENERG.* vol. 17, December 2004, 285-312
6. What Is a Blockchain? By ADAM HAYES Updated March 05, 2022. Reviewed by JEFREDA R. BROWN. URL: <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>
7. What is Bitcoin? URL: <https://www.bitcoin.com/get-started/what-is-bitcoin/>

**Самойлюк М. О.**

Національний університет «Києво-Могилянська академія»,  
студент МП-2, кафедра економічної теорії

## ОБЛІКОВА СТАВКА ЯК АНТИКРИЗОВИЙ ЗАХІД ЗА РОКИ НЕЗАЛЕЖНОСТІ УКРАЇНИ

**Актуальність дослідження.** Облікова ставка центрального банку є одним з найпростіших і, водночас, одним з найважливіших інструментів монетарної політики. Зміна облікової ставки в той чи інший бік дозволяє впливати на інфляцію, стимулюючи економіку чи, навпаки, обмежуючи її зростання.

Безумовно, Національний Банк України також застосовує облікову ставку як антикризовий захід: починаючи з гіперінфляції початку 1990-х років і закінчуючи кризою, викликаною пандемією COVID-19, облікова ставка була відображенням економічного становища держави та демонструвала наміри керівництва НБУ та уряду.

Водночас, з початком повномасштабного вторгнення РФ та введенням на території України воєнного стану ключова ставка відійшла на другий план, оскільки за умов війни перериваються шляхи її впливу на економіку. У зв'язку з цим НБУ ухвалив рішення про неперегляд облікової ставки. Проте Нацбанк планує повернутися до практики перегляду ключової ставки з метою впливу на грошово-кредитний та валютний ринки, коли це дозволить політично-економічна

ситуація довкола України.

Питання монетарного інструментарію впливу на економіку висвітлено у роботах багатьох українських економістів, серед яких Алексєєв І.В., Гребеник Н.І., Єпіфанов А.О., Лазепко І.І., Матвієнко П.В., Міщенко В.І., Мороз А.М., Колісник М.К., Савлу .І., Стельмах В.С., Пуховкіна М.Ф. [1-4]

**Метою** цієї роботи є дослідження історії застосування облікової ставки НБУ як антикризового заходу за роки незалежності України — чи то для стримування інфляції, чи то для стимулювання економічного зростання — та аналіз ефективності дій центрального банку.

Відповідно, поставлено та вирішено такі **завдання**:

- дослідити рішення НБУ щодо встановлення облікової ставки за останні 30 років та визначити ключові переламні події, що впливали на рішення Нацбанку;
- визначити періоди стримування інфляції та періоди стимулювання споживання та кредитування;
- проаналізувати ефективність досягнення НБУ цілей монетарної політики.

Об'єктом дослідження є облікова ставка Національного Банку України як антикризовий захід.

Облікова ставка є ключовою процентною ставкою Національного Банку України та основним інструментом його впливу на інфляцію. Зміна облікової ставки відбувається, як правило, вісім разів на рік. Ефект від цієї зміни відбувається внаслідок трансмісійного механізму монетарної політики, повний цикл якого займає від 9 до 18 місяців – саме через такий період часу зміна облікової ставки НБУ найбільше впливає на інфляцію.

На початковій стадії за допомоги зміни облікової ставки НБУ встановлює рівень короткострокових відсоткових ставок на міжбанківському ринку. Ці процентні ставки через різні канали, головними серед яких є процентний, фондовий, валютний, мають вплив на сукупний попит та інфляцію – в першу чергу через зміну очікувань бізнесу та населення загалом. Управління цими очікуваннями стає ефективним за рахунок підвищення довіри до дій регулятора, якщо він проводить зрозумілу і послідовну політику інфляційного таргетування. Це, у свою чергу, підсилює дієвість монетарної трансмісії. Оскільки монетарна трансмісія займає певний час і не дає миттєвих результатів, НБУ зазначає, що «рішення з монетарної політики не є реакцією на події минулого, а відповіддю на очікуваний перебіг подій в майбутньому».[5]

Проте такою виваженою політику Національного Банку можна було називати не протягом всіх років незалежності України. На початку 1990-х років НБУ з дозволу Верховної Ради напяму фінансував дефіцит бюджету за рахунок емісії грошей — практика, що нині заборонена законом. Це стало однією з ключових причин гіперінфляції 1993. У відповідь на це НБУ був змушений підіймати облікову ставку для зменшення пропозиції грошей та стримування інфляції. Облікова ставка у 1993-1995 роках перебувала на своєму історичному максимумі, сягаючи 250-300%. Проте цього було недостатньо: так, у 1993 році рівень інфляції за рік становив 10156%, у той час як середньозважена облікова ставка — всього 187%.[6] Облікова ставка нижча за рівень інфляції тільки пришвидшувала її, створюючи замкнуте коло.

Ситуація з інфляцією значно покращилася із запровадженням в Україні національної валюти — гривні. З 1996 року НБУ поступово зменшував облікову ставку, стимулюючи економічне зростання. Проте вже у 1997-1998 роках НБУ знову підвищив ставку у спробах стримати інфляцію, спричинену фінансовою кризою на азійських ринках та у РФ. Утім, ситуація поступово стабілізувалася, і на початку нового тисячоліття облікова ставка була зменшена до рівня 25-30%

(рис. 1).



Рис. 1. Облікова ставка Національного Банку України у перше десятиліття незалежності  
Джерело: складено автором на основі [7]

Наступні роки характеризувалися стрімким економічним зростанням та низькими темпами інфляції, тож облікова ставка НБУ також перебувала на низькому рівні. Проте з приходом в Україну негативних ефектів світової фінансової кризи наприкінці 2008 року НБУ підвищив облікову ставку для втримання інфляції та недопущення подальшої девальвації гривні. З призупиненням девальвації НБУ зменшив облікову ставку для стимулювання економічного зростання та пост-кризового відновлення. Однак, це було зроблено тільки наприкінці 2009 року — занадто пізно, щоб ефективно стимулювати економіку, в результаті чого наслідки світової кризи для України стали одними з найсерйозніших у Європі. У наступні декілька років облікова ставка була стабільною (рис. 2).

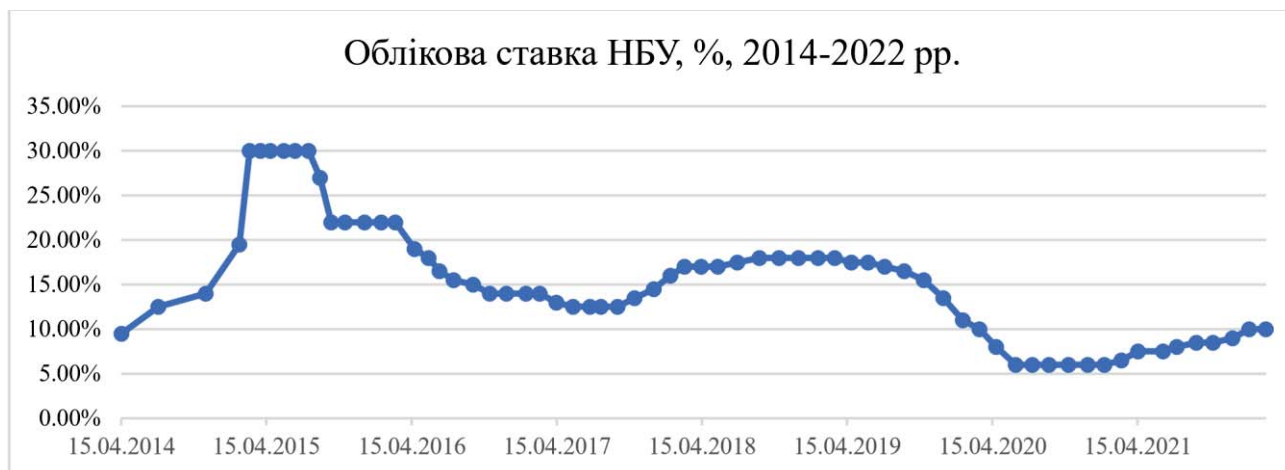


Рис. 2. Облікова ставка Національного Банку України у 2001-2013 роках

Джерело: складено автором на основі [7]

Після Революції Гідності, анексії Криму та початку російсько-української війни українська економіка переживала складні часи, з дедалі більшими темпами інфляції. Втримати інфляцію у розумних межах допомогла виважена політика центробанку, що перейшов до послідовного таргетування інфляції з рівнем облікової ставки вищим за інфляцію. Це дало свої плоди: поступово інфляцію вдалося приборкати, і починаючи з 2016 року НБУ став знижувати облікову ставку. Після певного періоду збільшення темпів інфляції та, відповідно, ставки НБУ у 2018-2019 роках облікова ставка була вдало використана як антикризовий захід у 2020 році, коли НБУ зменшив облікову ставку для стимулювання економіки, що постраждала внаслідок карантинних

обмежень, спричинених пандемією COVID-19. Виважена та сувора політика Банку у попередні роки дозволила набрати країні в цілому та фінансовій системі зокрема достатню міцність, щоб пройти складний період без значних економічних потрясінь. Природним наслідком зменшення облікової ставки стало зростання інфляції, тож починаючи з другого кварталу 2021 року НБУ став поступово підвищувати рівень облікової ставки: після останнього перегляду він становить 10% з 21 січня 2022 року (рис. 3).



**Рис. 3. Облікова ставка Національного Банку України у 2014-2022 роках**

*Джерело:* складено автором на основі [7]

З початком широкомасштабного вторгнення ключова ставка втратила свою здатність впливати на монетарні процеси, оскільки, як вже було зазначено, вона має відкладений ефект дії, однак в умовах повномасштабної війни неможливо робити коректні прогнози ні на рік, ні на півроку, ні на місяць вперед. Тим не менше, разом із стабілізацією ситуації повернеться і здатність облікової ставки впливати на грошово-кредитні та валютні ринки.

Отже, облікова ставка Національного Банку України — дійсно потужний монетарний інструмент, ключовий важіль впливу центробанку на інфляцію, за допомогою якого він також може підтримувати економіку у скрутні часи, як це відбулося у 2020 році під час пандемії COVID-19. Для стійкості фінансової системи та економіки України важливим є збереження незалежності НБУ, що дозволить продовжувати імплементацію виваженої монетарної політики, яка буде як працювати на користь репутації Банку.

#### Список літератури:

1. Гроші та кредит / [І.В. Алексєєв, М.К. Колісник, О.Й. Вівчар, П.Г. Ільчук]. – Львів: Національний університет „Львівська політехніка”, 2004. – 168с.
2. Грошово-кредитна політика в Україні / [Стельмах В.С., Єпіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І.] – К.: Знання, 2000. – 421с.
3. Гроші та кредит / [Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.І., Пуховкіна М. Ф., Шамова І. В.]; [за ред. М.І. Савлука] – К.: КНЕУ, 2006. – 744с.
4. Матвієнко П.В. Розвиток грошово-кредитних відносин у трансформаційній економіці України / П.В. Матвієнко. – Київ: Наукова думка, 2004. – 256с.
5. Як Національний банк може впливати на інфляцію, використовуючи облікову ставку. *Національний Банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/keyrate-inflat>
6. Облікова ставка та аналіз її динаміки в Україні. Бричка Б.Б. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/3.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/3.pdf)
7. Облікова ставка Національного банку. *Національний Банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/stages/archive-rish>