

Роль валютного курсу у забезпеченні макрофінансової стабільності

Актуальність теми дослідження. Стабільність валютного курсу є ключовою метою монетарної політики, слугуючи стабілізатором очікувань та каналом передачі монетарних імпульсів. Курс відображає фундаментальний стан економіки, реагуючи на зміни в платіжному балансі, інфляції та зовнішніх шоках. У стабільних умовах це забезпечує ринкове саморегулювання, але в кризових ситуаціях волатильність загрожує фінансовій стабільності. Тоді застосовуються адміністративні інструменти для штучного стримування коливань, що тимчасово підтримує макрофінансову стабільність, але накопичує дисбаланси та виснажує резерви. Визначення меж такого втручання особливо актуальне для країн у складних макроекономічних умовах, зокрема України.

Метою статті є обґрунтування ролі валютного курсу в забезпеченні макроекономічної стабільності крізь призму ефективності валютної політики та доцільності вибору режиму курсоутворення.

Завдання дослідження полягають в оцінці факторів, що визначають курс валюти; обґрунтування вибору режиму курсоутворення; оцінці та інтерпретації показників, що відображають ефективність валютної політики; виокремленні проблемних аспектів посилення ролі валютного курсу.

Методи дослідження: статистичний, графічний, табличний, узагальнення, систематизації, індукції, дедукції, синтезу, аналогії та метод експертних оцінок.

Основні результати дослідження. У статті визначено ключові фактори, що впливають на стабільність валютного курсу та його роль як індикатора макроекономічної рівноваги. Проаналізовано ефективність різних режимів курсоутворення в умовах макрофінансової нестабільності, особливості застосування адміністративних та інтервенційних інструментів Національним банком України, а також їхні короткострокові переваги й довгострокові ризики. Запропоновано адаптивний підхід до вибору валютного режиму з урахуванням інституційної спроможності держави, координації монетарної та фіскальної політики, а також необхідність поєднання валютних інтервенцій із заходами структурного реформування економіки для забезпечення довгострокової макрофінансової стабільності.

Галузь застосування результатів. Результати дослідження можуть бути використані в практиці монетарної політики центрального банку, при розробці стратегій валютного регулювання та у науково-дослідній роботі з питань макрофінансової стабільності.

Ключові слова: валютний курс, валютна політика, міжнародні резерви, валютні інтервенції, монетарна політика, інфляція, макрофінансова стабільність.

JEL Codes E52, E58, F31, F33, G01

KOSTIANTYN CHERNETSKYI

The role of the exchange rate in ensuring macrofinancial stability

Relevance of the research topic. Exchange rate stability is a key objective of modern monetary policy, serving as a stabilizer of economic agents' expectations and a transmission channel for monetary impulses. The exchange rate reflects the fundamental state of the economy, responding to changes in the balance of payments, inflation, and external shocks. In stable conditions, this sensitivity supports market self-regulation, but in crisis situations, volatility threatens financial stability. In such cases, administrative tools are used to artificially curb fluctuations, which temporarily sustains macrofinancial stability but leads to the accumulation of imbalances and depletion of reserves. Determining the limits of such intervention is particularly relevant for countries operating under complex macroeconomic conditions, including Ukraine.

The aim of the article is to substantiate the role of the exchange rate in ensuring macroeconomic stability through the lens of the effectiveness of foreign exchange policy and the appropriateness of the choice of exchange rate regime.

Research objectives are to assess the factors determining the exchange rate; to substantiate the choice of exchange rate regime; to evaluate and interpret indicators reflecting the effectiveness of foreign exchange policy; and to identify problematic aspects of strengthening the role of the exchange rate.

Research methods. The study employs a combination of general scientific and specialized methods, including statistical, graphical, tabular, generalization, systematization, induction, deduction, synthesis, analogy, and the method of expert assessments.

Main research findings. The article identifies key factors influencing exchange rate stability and its role as an indicator of macroeconomic equilibrium. It analyzes the effectiveness of various exchange rate regimes under conditions of macrofinancial instability, as well as the specifics of applying administrative and intervention instruments by the National Bank of Ukraine, highlighting their short-term benefits and long-term risks. An adaptive approach to selecting an exchange rate regime is proposed, taking into account the state's institutional capacity, coordination between monetary and fiscal policies, and the need to combine foreign exchange interventions with measures for structural economic reform to ensure long-term macrofinancial stability.

Field of application of the results: The research findings can be applied in the practice of central bank monetary policy, in the development of foreign exchange regulation strategies, and in scientific research on issues of macrofinancial stability.

Keywords: exchange rate, monetary policy, international reserves, foreign exchange interventions, monetary policy, inflation, macrofinancial stability.

Постановка проблеми. Стабільність валютного курсу традиційно розглядається як одна з ключових цілей сучасної грошово-кредитної політики. Валютний курс відіграє ключову роль номінального якоря для формування очікувань економічних агентів і важливого каналу передачі монетарних імпульсів до реального сектора економіки. Водночас динаміка валютного курсу є безпосереднім відображенням стану економіки та фінансової системи. Як індикатор макроекономічної рівноваги, валютний курс гостро реагує на будь-які зміни у внутрішніх та зовнішніх фінансових потоках, балансах платежів, рівнях інфляції, фіскальних дисбалансах чи шоках зовнішнього походження. У стабільних економічних умовах така чутливість сприяє автоматичному коригуванню дисбалансів через ринкові механізми. Проте в умовах макроекономічної нестабільності чи значних зовнішніх потрясінь природна реакція курсу може посилювати волатильність, загрожуючи фінансовій стабільності та довірі до національної валюти. У таких обставинах забезпечення стабільності валютного курсу часто вимагає активного втручання центрального банку за допомогою адміністративних та монетарних інструментів. Штучне стримування курсових коливань може тимчасово підтримувати макроекономічну стабільність, однак супроводжується накопиченням прихованих дисбалансів, вичерпанням міжнародних резервів та ризиком втрати

довіри до монетарної влади. Ключовим науково-практичним питанням залишається визначення меж, за якими використання таких інструментів є безпечним та ефективним. Наскільки довго та з якою інтенсивністю можна підтримувати штучну стабільність курсу без загрози для стійкості економіки? Відповідь на це питання набуває особливої актуальності для країн, що функціонують у складних макроекономічних умовах та стикаються з комплексом негативних чинників внутрішнього й зовнішнього характеру, серед яких Україна займає особливе місце.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання ролі валютного курсу в забезпеченні макроекономічної стабільності активно досліджується в сучасній економічній літературі, зокрема в контексті країн, що зазнають зовнішніх шоків та кризових явищ. Ю. В. Біляк [2] акцентує увагу на тісному взаємозв'язку валютного курсу з фінансовою безпекою держави, підкреслюючи його вплив на валютні ризики центрального банку та вартість обслуговування зовнішнього боргу. Б. Данилишин [4] критично оцінює сучасну валютно-курсову політику НБУ, вказуючи на ризики втрати прогнозованості та хаотичності в умовах керованого плавання. О. Підхонний та Х. Тинкалюк [5] аналізують детермінанти, ефекти та ризики курсоутворення в Україні, наголошуючи на системоутворюючій ролі зовнішнього боргу та тінізації економіки як чинників девальваційного

тиску. Ю. Вергелюк, М. Ганцяк та Н. Москаленко [8] розглядають зміцнення боргової позиції України через призму євроінтеграції, пов'язуючи її з чутливістю до валютних коливань. І. Гужва [9] акцентує на державній підтримці експорту як факторі зменшення структурного тиску на валютний ринок. Т. Хмеловський, С. Майданюк та Є. Малишко [10] оцінюють ефективність валютних інтервенцій НБУ в умовах воєнного стану. Ю. Гаркуша [13] аналізує особливості монетарної політики НБУ під час війни, вказуючи на обмежену ефективність облікової ставки та посилення ролі валютних інструментів. Т. Хмеловський, Н. Решетняк та І. Тимченко [14] підкреслюють необхідність узгодженості монетарної та фіскальної політики для забезпечення макроекономічної стабільності. Загалом, сучасні дослідження сходяться на тому, що ефективність валютної політики в кризових умовах залежить від інституційної спроможності, координації економічної політики та адаптації до зовнішніх шоків.

Метою статті є обґрунтування ролі валютного курсу в забезпеченні макроекономічної стабільності крізь призму ефективності валютної політики та доцільності вибору режиму курсоутворення.

Методи дослідження. Для реалізації поставленої мети використано загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, зокрема: статистичний, графічний, табличний, узагальнення, системати-

зації, індукції, дедукції, синтезу, аналогії та метод експертних оцінок.

Виклад основного матеріалу. Розвиток економіки будь-якої держави є нерозривно пов'язаним із функціонуванням валютних відносин, оскільки інтеграція у світове господарство передбачає формування та реалізацію національної моделі участі в системі міжнародних валютно-фінансових відносин. У межах такої взаємодії формується міжнародний валютний режим, який визначає базові правила валютного обміну, механізми встановлення обмінних курсів, порядок використання резервних активів та інші ключові параметри функціонування валютної системи. Національний валютний режим – це порядок формування валютної системи визначений валютною політикою та зафіксований нормативно. Він передбачає поєднання інституційних та макроекономічних рамок для курсоутворення. До того ж, вибір валютного режиму залежить від макроекономічних цілей і орієнтирів, від загального рівня фінансово-економічного розвитку країни та її грошово-кредитного укладу, поточних і потенційних пріоритетів економічної політики, рівня відкритості економіки та мобільності капіталу. В загальному вигляді фактори, що визначають валютний курс, зображені на рисунку (рис. 1).

Виходячи з наведених факторів, справедливо стверджувати, що валютний курс виступає інди-



Рисунк 1. Фактори, що визначають стабільність валютного курсу

Джерело: побудовано автором.

катором конкурентоспроможності країни на світовому ринку і є важливим інструментом регулювання зовнішньоекономічної діяльності та визначає інвестиційну привабливість. Валютний курс слугує інструментом визначення вартості національної грошової одиниці та виступає одним із ключових макроекономічних показників, за допомогою якого оцінюється відносна конкурентоспроможність вітчизняних товарів і послуг порівняно з іноземними аналогами. Очевидно, що послаблення національної валюти стимулює експорт і одночасно призводить до подорожчання іноземних товарів. В той же час, сильна національна валюта стримує експорт і здешевлює імпорт.

Коливання валютного курсу прямо та опосередковано впливають на рівень інфляції в країні. В умовах стабільного валютного курсу національна економіка набуває суттєвої переваги у вигляді підвищеної передбачуваності цін, що створює сприятливе середовище для довгострокового стратегічного планування суб'єктами господарювання та сприяє помітному зниженню інфляційних очікувань і ризиків. Натомість девальвація національної валюти призводить до зростання вартості імпортованих товарів і сировини, що неминуче трансформується у підвищення цін на кінцеву продукцію внутрішнього виробництва, посилюючи інфляційний тиск на економіку в цілому.

Основним регулятором на який покладено функцію забезпечення стабільності національної грошової одиниці є Національний банк України. Початок повномасштабного вторгнення РФ в Україну супроводжувався різким порушенням валютної стабільності та загостренням проблем у сфері грошово-кредитних відносин. Для швидкої стабілізації ситуації центральний банк обрав стратегію запровадження жорстких адміністративних валютних обмежень у поєднанні з фіксацією офіційного валютного курсу. Такий підхід дозволив досягти помітного покращення очікувань економічних агентів щодо інфляції та динаміки курсу, а також суттєво послабив інфляційний тиск у короткостроковій перспективі [1]. Разом із тим, тривале застосування адміністративних заходів у рамках валютної політики призводить до порушення ринкової рівноваги, накопичення структурних дисбалансів і обмежує здатність економіки адаптуватися до внутрішніх та зовнішніх шоків через механізм курсової гнучкості. У довгостроковій перспективі це ство-

рює ризики для стійкості фінансової системи та ефективності монетарного регулювання.

Вищезазначене відображає трансформацію динаміки валютного курсу під впливом макроекономічних чинників. Водночас сам валютний курс перебуває у тісній взаємодії з низкою ключових макроекономічних показників, зокрема таких, як: інвестиції, державний борг, економічне зростання, тощо. Науковці наголошують на взаємозв'язку валютного курсу та фінансової безпеки. Особливо це проявляється через вплив валютного курсу на фінансову стабільність. Коливання валютного курсу здатні генерувати суттєві валютні ризики для центрального банку, особливо в умовах, коли значну частку його міжнародних резервів становлять активи, номіновані в іноземній валюті. Будь-яка зміна курсу безпосередньо впливає на оцінку цих активів у національній валюті, що може призводити до значних коливань балансової вартості резервів та, відповідно, до змін у фінансовому стані центрального банку. Також валютний курс корелює з розміром резервів і зовнішнього боргу країни.

Центральний банк використовує міжнародні валютні резерви для забезпечення виконання зобов'язань за зовнішнім державним боргом. Знецінення національної валюти призводить до зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу в національній валюті, що зумовлює додаткові витрати резервів для погашення відповідних платежів. Водночас наявність достатнього рівня міжнародних резервів дозволяє країні уникнути ризику суверенного дефолту та забезпечує підтримку макрофінансової стабільності в умовах зовнішніх шоків і тиску на платіжний баланс [2, с.67].

Можна констатувати, що в умовах регульованого валютного курсу, його динаміка є радше наслідком реалізації валютної політики, аніж дії ринкових механізмів саморегулювання. Саме це мало місце в Україні в період 2022–2025 рр., коли НБУ активно провадив валютні інтервенції та застосував інші стримуючі інструменти для забезпечення стабільності валютного курсу в умовах нестабільної макроекономічної ситуації (рис. 2).

Представлені в таблиці (табл. 1) дані свідчать про суттєву нерівномірність темпів зміни курсу гривні щодо долара США та євро у 2023–2025 рр. Найвищі значення зафіксовано у 2023 році, що було наслідком різкої активізації кризових чинників на початковому етапі повномасштабної війни та обмежених можливостей НБУ для оперативної ста-

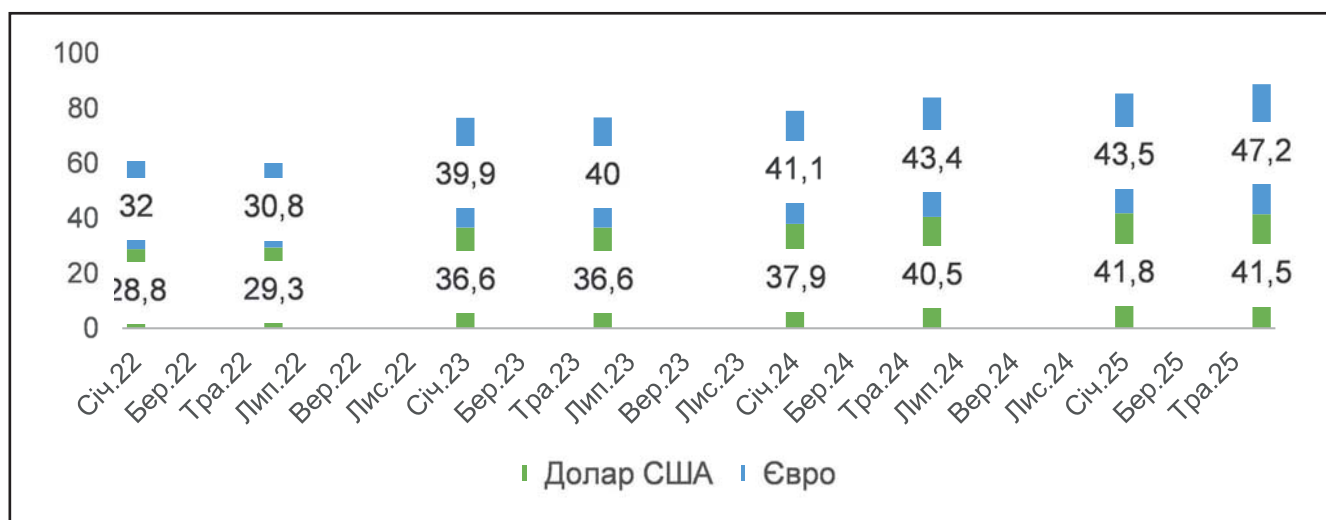


Рисунок 2. Динаміка валютного курсу в Україні з 2022 по 2025 рр.

Джерело: побудовано автором за [3].

білізації валютного ринку. У 2024 році спостерігалось помітне уповільнення темпів курсових змін, яке збереглося й у 2025 році, що відображає поступову адаптацію механізмів валютної політики до умов тривалої нестабільності. Водночас загальний стан економіки та фінансової системи не створював передумов для зміцнення національної грошової одиниці, у зв'язку з чим політика стримування курсових коливань стала предметом критичної оцінки з боку практиків і науковців.

Б. Данилишин критично оцінює ліберальне курсоутворення аналізуючи його вплив на дина-

міку економічних процесів [4]. З жовтня 2023 р. в Україні панує режим курсоутворення, що має назву «кероване плавання». Як і будь-який інший режим курсоутворення, йому притаманні як переваги, так і недоліки. У таблиці (табл. 2) відображено порівняння режиму фіксованого обмінного курсу та режиму керованого плавання.

Обидва режими мають структурні обмеження: кероване плавання пов'язане з ризиком викривлення ринкових сигналів і накопичення дисбалансів, тоді як фіксований обмінний курс – із втратою гнучкості та підвищеною вразливістю

Таблиця 1. Темп зміни курсу гривні по відношенню до долара США та євро у 2023–2025 рр. *

Валюта/рік	2023	2024	2025
Долар США	127,1	103,6	110,3
Євро	124,7	103,0	100,1

* Джерело: обраховано автором за [3].

Таблиця 2. Переваги та недоліки режимів валютних курсів *

	Режим керованого плавання	Режим фіксованого обмінного курсу
Переваги	Попит і пропозиція валюти врівноважується ринком, а роль центрального банку зводиться до згладжування короткострокових сплесків попиту і пропозиції валюти, не порушуючи дії фундаментальних факторів.	Передбачуваність валютного курсу, стабілізація валютних очікувань, сприяння торгівельній та інвестиційній діяльності, зниження витрат центрального банку на згладжування турбулентності ринку.
Недоліки	Ефективний виключно в умовах, коли більшу частину валютних потоків формують ринкові процеси, а інші фактори не впливають на поведінку суб'єктів ринку (кризи, війна); Підвищене навантаження на валютні резерви; Ослаблення ринкових сигналів; Ризик втрати прозорості курсової політики.	Ефективний для періодів турбулентності викликані зовнішніми чинниками; Втрата автономності монетарної політики; Вразливість до зовнішніх шоків; Значні витрати на підтримання курсу.

* Джерело: побудовано автором.

до шоків. Це зумовлює необхідність адаптивного підходу до вибору валютного режиму з урахуванням стану макрофінансової стабільності та інституційної спроможності держави.

Незважаючи на те, що: «узагальнення практики валютного курсоутворення в різних країнах свідчить, що більшість центральних банків добре усвідомлюють переваги прив'язки курсу національної валюти до твердої іноземної валюти та адекватно прораховують ризики плаваючого валютного курсу. За даними МВФ, із 190 країн у 2023 р. тільки 32% країн мали вільно-плаваючий чи керовано-плаваючий (гнучкий) валютний курс, а 68% країн практикували жорстку чи повзучу прив'язку» [4]. В Україні попри відсутність стабільних макроекономічних умов та очевидну відсутність ринкового сприяння, обрано режим керованого плавання. Вищенаведені показники справді свідчать про відносну стабільність курсу в таких умовах, проте досягти цього НБУ вдалось шляхом колосальних розмірів валютних інтервенцій, що за час війни, склали майже 120 млрд дол. США (це приблизно 80% від отриманої міжнародної фінансової допомоги).

У протилежність критичним оцінкам, О. Підхромний та Х. Тинкалюк позитивно характеризують чинний режим курсоутворення, вказуючи, що: «зовнішній державний борг є системоутворюючим чинником, що посилює тінізацію фінансових операцій, девальваційний тиск на гривню та зумовлює дефіцит платіжного балансу у довгостроковій перспективі. Тінізація економіки негативно впливає на платіжний баланс через відтік капіталу та ухилення від оподаткування,

формує девальваційні очікування. Водночас покращення платіжного балансу сприяє курсовій стабільності, що підтверджує взаємозалежність тіньової економіки, боргової політики та валютного курсу» [5].

Дані діаграми (рис. 3) свідчать про суттєве зростання обсягу міжнародних резервів України упродовж 2022–2025 рр. – з 28,5 млрд дол. США у 2022 році до 54,8 млрд дол. США у 2025 році, що відбувалося на тлі значного від'ємного сальда валютних інтервенцій Національного банку України. Це рекордне значення розміру міжнародних резервів НБУ. Значні обсяги чистого продажу іноземної валюти центральним банком, особливо у 2022–2023 рр., відображають активну участь НБУ у стабілізації валютного ринку та стримуванні девальваційного тиску в умовах підвищеної макрофінансової нестабільності.

Водночас, незважаючи на масштабні інтервенції, вдалося забезпечити стійку позитивну динаміку міжнародних резервів, що свідчить про дотримання базових принципів управління ними, зокрема безпечності, ліквідності та дохідності. Вирішальну роль у нарощуванні резервів відігравали надходження фінансової допомоги від міжнародних партнерів, обсяги яких перевищували як чистий продаж валюти НБУ, так і боргові виплати в іноземній валюті, що дозволило зберегти резерви на рівні, достатньому для підтримання макрофінансової стабільності.

На валютні рахунки уряду в НБУ в 2025 р. надійшло 8147,7 млн дол. США. Цю суму склали:

- кошти ЄС, що надані в межах ініціативи Extraordinary Revenue Acceleration for Ukraine

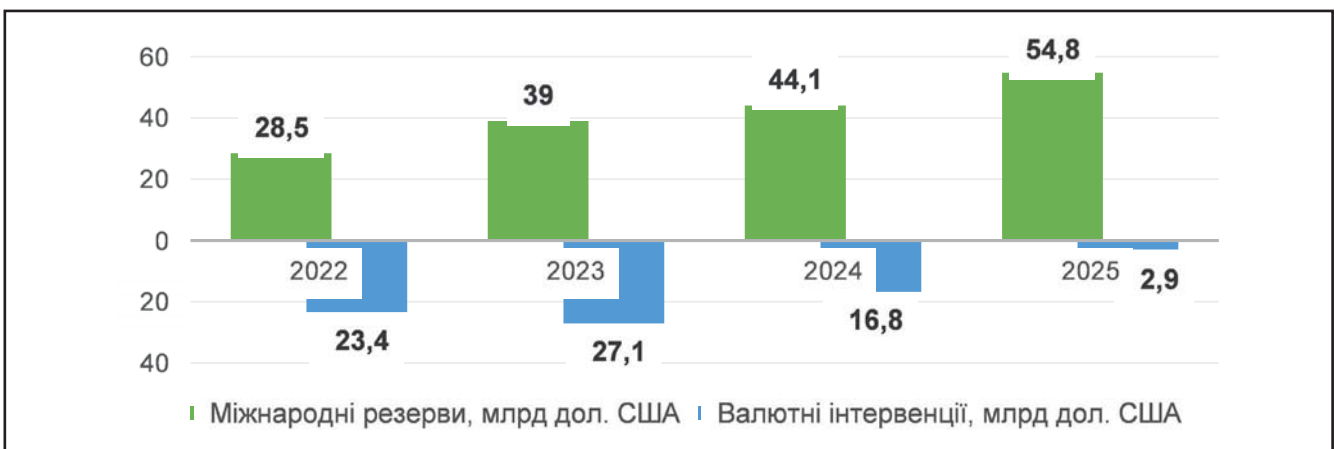


Рисунок 3. Динаміка вартості міжнародних резервів та сальда валютних інтервенцій НБУ у 2022–2025 рр., млрд дол. США

Джерело: побудовано автором за [6], [7].

(ERA) та інструменту Ukraine Facility – 6889,7 млн дол. США;

- кошти Світового банку – 810,4 млн дол. США;
- доходи від розміщення ОВДП – 332,1 млн дол. США;
- кошти Банку розвитку Ради Європи – 115,5 млн дол. США.

Велике навантаження на міжнародні резерви чинили виплати за зовнішнім державним боргом, що мали місце у 2025 р. За обслуговування та погашення боргу в іноземній валюті з резервів було виплачено 493,0 млн дол. США, що включали: обслуговування та погашення ОВД; обслуговування та погашення боргу перед ЄІБ; обслуговування та погашення боргу перед ЄБРР; обслуговування та погашення боргу перед СБ. Окрім цього Україною здійснено виплати Міжнародному валютному фонду у розмірі 282,6 млн дол. США. Зростання частки боргу деномінованого в іноземній валюті посилює чутливість України до дефолту через додаткове валютне навантаження, що відобразилось, в тому числі, на погіршенні боргової позиції в кредитних рейтингах [8].

Оцінюючи використання валютних інтервенцій в контексті стабілізації обмінного курсу та забезпечення макрофінансової стабільності підкреслимо, що вона визначається оперативністю та обґрунтованістю дій, а також взаємозв'язком з іншими макроекономічними параметрами. Сучасний досвід засвідчує доцільність поєднання валютних інтервенцій із заходами інституційного посилення, фінансової стабілізації та підтримки експортної діяльності, що створює передумови для підвищення довіри до національної валюти та забезпечення її курсової стійкості у довгостроковій перспективі.

Як свідчить сучасна практика, реалізація програм стимулювання переробної промисловості, доступного кредитування, грантової підтримки інвестиційних проектів, а також розвиток інструментів експортного страхування та локалізації у публічних закупівлях формують додаткові джерела валютних надходжень і знижують структурний тиск на валютний ринок. У середньо- та довгостроковій перспективі це сприяє покращенню платіжного балансу, зменшенню потреби в масштабних валютних інтервенціях і підвищує роль обмінного курсу як чинника макрофінансової стабільності, особливо в контексті євроінтеграції та адаптації економічної політики України до стандартів ЄС [9].

До 2019 року надходження іноземної валюти здійснювалося не лише за рахунок позикових ресурсів, що формувало позитивне сальдо валютних інтервенцій, у межах якого Національний банк України переважно здійснював купівлю іноземної валюти, а не її продаж. З 2022 р. ситуація різко змінилась: трансформація курсової траєкторії відображала послаблення стійкості національної грошової одиниці, зумовлене впливом воєнної агресії та загостренням внутрішніх макроекономічних дисбалансів. Відновлення довіри до гривні потребує реалізації комплексних інституційних перетворень, активної фінансової та технічної підтримки з боку міжнародних партнерів, удосконалення механізмів валютного регулювання, послідовного нарощування міжнародних резервів і запровадження прогнозованої та прозорої комунікаційної політики з учасниками ринку. Формування девальваційних очікувань в умовах кризового тиску актуалізує необхідність системного підходу до реалізації валютної політики, зокрема в контексті повоєнного відновлення та забезпечення макрофінансової стабільності економіки України [10].

У звіті World Economic Outlook за квітень 2025 року Міжнародний валютний фонд переглянув макроекономічні прогнози для України, зафіксувавши їх погіршення порівняно з попередніми оцінками [11]. Зокрема, прогноз темпів економічного зростання на 2025 рік знижено до 2,0%, тоді як у середньостроковій перспективі очікується прискорення динаміки ВВП до 4,5% у 2026 році та 4,8% у 2027 році. Зазначені очікування корелюють із оновленими прогнозами середньорічного обмінного курсу гривні до долара США, що відображено на діаграмі (рис. 4), та свідчать про поступову, але контрольовану девальваційну траєкторію національної валюти в умовах стриманого відновлення економічної активності.

Підкреслимо, що основним учасником валютного ринку залишався НБУ, що є свідченням обмеженості можливостей інших учасників, зокрема щодо продажу іноземної валюти. Проте не слід забувати, що валютна політика реалізується в межах цілісної монетарної політики НБУ. Ризики дестабілізації грошового ринку є підвищеними, що зумовлює активну роль національного регулятора у забезпеченні цінової та фінансової стабільності. В умовах кризових викликів облікова ставка продемонструвала обмежену ефек-

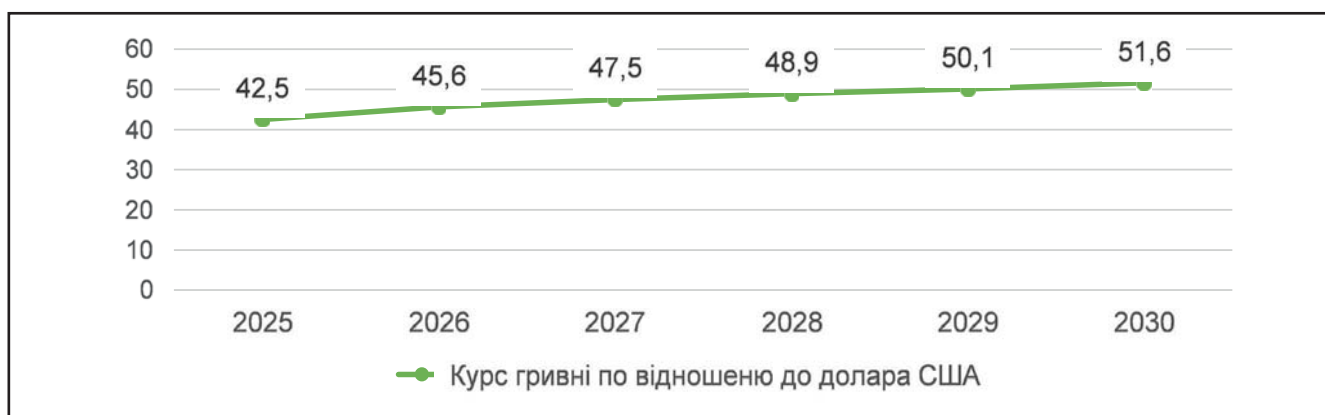


Рисунок 4. Прогнозні показники обмінного курсу гривні до долара США на 2025–2030 рр.

Джерело: побудовано автором за [12].

тивність як базовий монетарний інструмент, у зв'язку з чим центральний банк був змушений посилити застосування валютних інтервенцій і валютних обмежень. Повернення до класичної моделі інфляційного таргетування наразі видається передчасним, оскільки її реалізація потребує сформованого інституційного середовища, зокрема збалансованих державних фінансів, розвинутого фінансового ринку, низького рівня доларизації та належної координації монетарної й фінансової політики [13, с.46].

У цьому контексті підтримуємо переважачі в Україні наукові погляди, що ефективність монетарної політики в забезпеченні макроекономічної стабільності залежить від узгодженості її інструментів, адаптації до кризових умов, координації з фінансовою політикою та міжнародним досвідом [14]. Забезпечення стійкості валютного курсу є лише одним із проявів результативності грошово-кредитної політики та не може розглядатися ізольовано від інших макроекономічних цілей і інструментів. Дискусії щодо доцільності обраного режиму курсоутворення засвідчують неоднозначність його впливу на макроекономічну стабільність, особливо в довгостроковій перспективі.

Висновки

Дослідження підтверджує, що валютний курс виконує ключову роль індикатора макроекономічної рівноваги та каналу передачі монетарних імпульсів до реального сектора економіки, слугуючи номінальним якорем для формування очікувань економічних агентів. У стабільних умовах він чутливо реагує на зміни в усіх фінансових потоках країни, сприяючи автоматичному ринковому коригуванню дисбалансів. Водночас в умовах макроекономічної

нестабільності чи значних потрясінь природна волатильність курсу може посилювати фінансові ризики, загрожуючи макроекономічній стабільності та довірі до національної валюти.

Коли курсоутворення набуває штучного характеру через активне втручання центрального банку, динаміка обмінного курсу стає переважно наслідком реалізації валютної політики, а не результатом дії ринкових механізмів саморегулювання. У таких умовах валютний курс тимчасово перестає відображати реальний стан економіки та фінансової системи.

Результати дослідження також підкреслюють тісний взаємозв'язок валютного курсу з макроекономічними показниками. Ефективність валютної політики в забезпеченні макроекономічної стабільності визначається не лише вибором режиму курсоутворення, а й узгодженістю монетарних інструментів, координацією з фінансовою політикою, інституційною спроможністю держави та врахуванням міжнародного досвіду.

Перспективи подальших наукових досліджень полягають у поглибленому аналізі довгострокових наслідків тривалого застосування штучних заходів регулювання валютного курсу, розробці критеріїв і умов переходу до більш ринково-орієнтованих режимів курсоутворення.

Список використаних джерел:

1. Чернецький К. Валютна політика України в умовах фінансової турбулентності. Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій. 2025. № 2(16). С. 267–276. <https://doi.org/10.32750/2025-0225>
2. Біляк Ю. В. Вплив валютного курсу на фінансову безпеку держави. Агросвіт. 2024. № 14. С. 62–

68. URL: <https://nayka.com.ua/index.php/agrosvit/article/view/4173>

3. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart>

4. Данилишин Б. Валютно-курсова політика НБУ: прогнозованість чи хаос? Главком. 2025. URL: https://glavcom.ua/amp/columns/b_danilishyn/valjutno-kursova-politika-nbu-prohnozovanist-chi-khaos-1093656.html

5. Підхонний О., Тинкалюк Х. Детермінанти, ефекти та ризики валютного курсоутворення в Україні. Формування ринкової економіки в Україні. 2024. № 52. С. 116–127. DOI: <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2024.52.0.5212>

6. Валютні інтервенції НБУ. Фінансові ринки. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions>

7. Міжнародні резерви. Фінансові ринки. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo>

8. Вергелюк Ю. Ю., Ганцяк М. О., Москаленко Н. В. Зміцнення боргової позиції України кризь призму євроінтеграції. European Vector of Economic Development. 2025. № 2 (39). С. 34–48. DOI: <https://doi.org/10.32342/3041-2153-2025-2-39-3>

9. Гужва І. Ю. Державна підтримка виробництва та експорту в Україні. Стратегічні орієнтири приєднання України до ЄС: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції. Львів–Торунь : Liha–Pres. 2025. С. 11–15. DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-482-8-3>

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

11. International Monetary Fund. 2025. World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim. Washington, DC. October. URL: <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

12. IMF Improves Dollar Exchange Rate Forecast for Ukraine Until 2030. Finway. 2025. URL: <https://finway.com.ua/en/imf-improves-dollar-exchange-rate>

13. Гаркуша Ю. О. Монетарна політика Національного банку України у період дії воєнного стану. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. 2024. № 3–4. С. 41–47. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2024-3-4-316-317-41-47>

14. Хмеловський Т. Г., Решетняк Н. Б., Тимченко І. Є. Роль монетарної політики Національного банку України в забезпеченні макроекономічної стабільності в Україні. 2025. Актуальні питання економічних наук. № 10. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15298013>

References:

1. Chernetskyi, K. (2025). Valiutna polityka Ukrainy v umovakh finansovoi turbulentsnosti. Yevropeyskyi naukovyi zhurnal Ekonomichnykh ta Finansovykh innovatsii, 2(16), 267–276. <https://doi.org/10.32750/2025-0225> (in Ukrainian).

2. Biliak, Yu. V. (2024). Vplyv valiutnoho kursu na finansovu bezpeku derzhavy. Ahrosvit, (14), 62–68. Retrieved from <https://nayka.com.ua/index.php/agrosvit/article/view/4173> (in Ukrainian).

3. Ofitsiyni kurs hryvni shchodo inozemnykh valiut. NBU. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart> (in Ukrainian).

4. Danylyshyn, B. (2025). Valiutno-kursova polityka NBU: prohnozovanist chykhaos? Hlavkom. Retrieved from https://glavcom.ua/amp/columns/b_danilishyn/valjutno-kursova-politika-nbu-prohnozovanist-chi-khaos-1093656.html (in Ukrainian).

5. Pidkhomnyi, O., & Tynkaliuk, Kh. (2024). Determinanty, efekty ta ryzyky valiutnoho kursoutvorennya v Ukraini. Formuvannia rynkovoї ekonomiky v Ukraini, (52), 116–127. <https://doi.org/10.30970/meu.2024.52.0.5212> (in Ukrainian).

6. Valiutni interventsii NBU. Finansovi rynky. NBU. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions> (in Ukrainian).

7. Mizhnarodni rezervy. Finansovi rynky. NBU. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo> (in Ukrainian).

8. Verheliuk, Yu. Yu., Hantsiak, M. O., & Moskalenko, N. V. (2025). Zmitsnennia borhovoї pozytsii Ukrainy kriz pryizmu yevrointehratsii. European Vector of Economic Development, 2(39), 34–48. <https://doi.org/10.32342/3041-2153-2025-2-39-3> (in Ukrainian).

9. Huzhva, I. Yu. (2025). Derzhavna pidtrymka vyrobnytstva ta eksportu v Ukraini. In Stratehichni oriientyry pryiednannia Ukrainy do YeS: materialy Vseukrainskoi naukovo-praktychnoi konferentsii (pp. 11–15). Lviv–Torun: Liha–Pres. <https://doi.org/10.36059/978-966-397-482-8-3> (in Ukrainian).

10. Khmelovskyi, T., Maidaniuk, S., & Malysheko, Ye. (2025). Analiz efektyvnosti vtruchan NBU u valiutnyi rynek dlia rehuliuвання kursu hryvni. Ekonomika ta

suspilstvo, (74). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-118> (in Ukrainian).

11. International Monetary Fund. (2025, October). World Economic Outlook: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim. Washington, DC. Retrieved from <https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>.

12. IMF improves dollar exchange rate forecast for Ukraine until 2030. (2025). Finway. Retrieved from <https://finway.com.ua/en/imf-improves-dollar-exchange-rate>.

13. Harkusha, Yu. O. (2024). Monetarna polityka Natsionalnoho banku Ukrainy u period dii voiennoho stanu. Naukovyi visnyk Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu, (3-4), 41-47. <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2024-3-4-316-317-41-47> (in Ukrainian).

14. Khmelovskiy, T. H., Reshetniak, N. B., & Tymchenko, I. Ye. (2025). Rol monetarnoi polityky Natsionalnoho banku Ukrainy v zabezpechenni makroekonomichnoi

stabilnosti v Ukraini. Aktualni pytannia ekonomichnykh nauk, (10). <https://doi.org/10.5281/zenodo.15298013> (in Ukrainian).

Дані про автора

Чернецький Костянтин Юрійович,

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти, Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки

e-mail: chernetskyi_k@proton.me

ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-9049-3637>

Data about the author

Kostiantyn Chernetskyi,

PhD student, State research institute for informatization and economic modeling

e-mail: chernetskyi_k@proton.me

Надходження статті до редакції 15.12.2025

Прийнято до друку 23.12.2025

Опубліковано 30.12.2025