

Костянтин Ю. Чернецький\*

## СТРАТЕГІЧНІ РИЗИКИ РЕАЛІЗАЦІЇ ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ

*Актуальність теми статті полягає у необхідності дослідження стратегічних ризиків реалізації валютної політики України в умовах воєнної економіки, оскільки підтримання валютної стабільності супроводжується посиленням макрофінансових дисбалансів, залежності від міжнародної фінансової допомоги та зростанням навантаження на міжнародні резерви. В умовах високої макроекономічної невизначеності валютна політика набуває не лише стабілізаційного, але й антикризового характеру, що потребує комплексної оцінки довгострокових наслідків поточних регуляторних рішень.*

*У роботі проаналізовано динаміку девальвації офіційного курсу гривні, змін міжнародних резервів НБУ, показника їх достатності по відношенню до ВВП, а також структуру та інтенсивність валютних інтервенцій НБУ. Встановлено наявність тісного взаємозв'язку між підтриманням валютної стабільності та активним використанням резервного механізму, валютних інтервенцій і зовнішньої фінансової допомоги. Показано, що тривале адміністративне згладжування валютних коливань здатне формувати відкладені негативні ефекти для макрофінансової системи держави.*

*Систематизовано основні стратегічні ризики реалізації валютної політики України, серед яких: зростання інфляції вище прогнозованого рівня, зниження конкурентоздатності національної економіки, погіршення стійкості банківського сектору, розбалансування платіжного обороту, посилення процентних ризиків та залежності від міжнародної фінансової допомоги. Обґрунтовано, що накопичення таких ризиків значною мірою пов'язане з надмірною концентрацією валютної політики на досягненні короткострокової курсової стабільності без належного врахування довгострокових макрофінансових наслідків.*

*Висновки статті спрямовані на обґрунтування необхідності формування збалансованого підходу до реалізації валютної політики, який передбачає поєднання поточних стабілізаційних заходів із мінімізацією стратегічних ризиків та забезпеченням довгострокової макрофінансової стійкості держави.*

*Ключові слова:* валютна політика; валютний ринок; валютне регулювання; ризики валютної політики; валютний курс; макрофінансова стабільність.

*Рис. 4. Табл. 1. Літ. 15.*

DOI: 10.32752/1993-6788-2026-1-299-592-603

ORCID ID: 0009-0003-9049-3637

Kostiantyn Chernetskyi

## STRATEGIC RISKS OF UKRAINE'S FOREIGN EXCHANGE POLICY IMPLEMENTATION UNDER THE CONDITIONS OF A WAR ECONOMY

*The relevance of the article lies in the need to study the strategic risks associated with the implementation of Ukraine's foreign exchange policy under the conditions of a war economy, as maintaining exchange rate stability is accompanied by increasing macrofinancial imbalances, growing dependence on international financial assistance, and rising pressure on international reserves. Under conditions of high macroeconomic uncertainty, foreign exchange policy acquires not only a stabilizing but also an anti-crisis character, which necessitates a comprehensive assessment of the long-term consequences of current regulatory decisions.*

\* State Research Institute for Informatization and Economic Modeling, Ukraine.

*The study analyzes the dynamics of the depreciation of the official hryvnia exchange rate, changes in the NBU's international reserves, the ratio of reserves to GDP, as well as the structure and intensity of the NBU's foreign exchange interventions. A close relationship between the maintenance of exchange rate stability and the active use of reserve mechanisms, foreign exchange interventions, and external financial assistance has been identified. It is demonstrated that prolonged administrative smoothing of exchange rate fluctuations may generate delayed negative effects for the state's macrofinancial system.*

*The main strategic risks of implementing Ukraine's foreign exchange policy have been systematized, including inflation growth above the forecasted level, declining competitiveness of the national economy, deterioration in banking sector stability, imbalances in payment turnover, increasing interest rate risks, and growing dependence on international financial assistance. It is substantiated that the accumulation of such risks is largely associated with the excessive concentration of foreign exchange policy on achieving short-term exchange rate stability without proper consideration of long-term macrofinancial consequences.*

*The conclusions of the article are aimed at substantiating the necessity of forming a balanced approach to the implementation of foreign exchange policy, which should combine current stabilization measures with the minimization of strategic risks and the maintenance of long-term macrofinancial stability of the state.*

*Keywords: foreign exchange policy; foreign exchange market; foreign exchange regulation; foreign exchange policy risks; exchange rate; macrofinancial stability.*

*Peer-reviewed, approved and placed: 23.05.2026*

**Постановка проблеми.** Валютна політика в сучасних умовах характеризується високим рівнем складності та тісною взаємозалежністю з іншими макроекономічними параметрами, зокрема інфляційними процесами, станом платіжного балансу, динамікою міжнародних резервів, борговою стійкістю та загальним рівнем макрофінансової стабільності. У світовій практиці одним із базових принципів ефективної організації системи валютного регулювання виступає незалежність центрального банку, оскільки саме рівень дотримання цього принципу значною мірою визначає обґрунтованість поточних рішень у сфері монетарної та валютної політики. Особливого значення за таких умов набуває вибір інструментів валютної політики, режимів їх застосування, а також своєчасність і поетапність реалізації відповідних регуляторних заходів.

В умовах воєнної економіки Національний банк України здійснює значні заходи, спрямовані на підтримку стабільності валютного ринку та утримання ключових макрофінансових параметрів у контрольованих межах. Водночас інструменти та рішення, які демонструють позитивний стабілізаційний ефект у короткостроковій тактичній перспективі, можуть формувати довгострокові стратегічні ризики, пов'язані з накопиченням макроекономічних дисбалансів, посиленням залежності від зовнішніх джерел фінансування, виснаженням міжнародних резервів та відкладеним проявом девальваційних процесів. За таких умов особливої актуальності набуває необхідність своєчасної ідентифікації та систематизації стратегічних ризиків реалізації валютної політики, оскільки їх накопичення в умовах форс-мажорних обставин суттєво ускладнює можливості подальшої макрофінансової корекції та мінімізації потенційних загроз для валютної стабільності держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематика реалізації валютної політики, забезпечення валютної стабільності та впливу режимів валютного

курсоутворення на макрофінансову стійкість держави перебуває у центрі уваги як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Теоретичні та прикладні аспекти впливу режимів валютного курсу на фінансову стабільність досліджували А. Алі, Р. М. А. Анджум та М. Іфан [1]. Правові та інституційні аспекти формування валютної політики України розкрито у працях М. Старинського та К. Татарінової [4]. Питання функціонування валютного ринку в умовах макроекономічної нестабільності та глобальної невизначеності розглядала О. Береславська [6]. Особливості реалізації валютної політики України в умовах війни досліджували Р. Паславська та А. Попович [7]. Взаємозв'язок валютної політики, боргової стійкості та макрофінансової безпеки держави висвітлено у працях Ю. Вергелюк, І. Гужви та М. Ганцяка [9]. Проблеми курсової волатильності та валютних ризиків аналізували О. Красноп'яров [11], В. Грушко та К. Рождественська [13], а питання дисбалансів платіжного балансу в умовах воєнної економіки – Т. Батракова та Є. Черкасова [14].

Водночас, попри значний рівень наукового опрацювання проблематики валютної політики, недостатньо дослідженими залишаються питання формування стратегічних ризиків її реалізації в умовах воєнної економіки, їх відкладеного прояву та впливу на довгострокову макрофінансову стійкість держави.

**Метою статті** є актуалізація виявлення стратегічних ризиків валютної політики, їх систематизація та особливості прояву в умовах воєнної економіки України.

**Основні результати дослідження.** Валютні відносини, які виступають об'єктом реалізації валютної політики держави, характеризуються багатогранністю, високим рівнем взаємозалежності з іншими сегментами фінансової системи та чіткою спрямованістю на забезпечення стабільності валютного курсу як одного з базових індикаторів макрофінансової рівноваги. Досягнення такого цільового орієнтуру потребує використання центральними банками широкого спектра інструментів валютного регулювання, серед яких особливе місце посідають валютні інтервенції, режим валютного курсоутворення, валютні обмеження, процентна політика та механізми управління міжнародними резервами. Водночас ефективність застосування відповідних інструментів значною мірою залежить від дотримання визначених принципів реалізації валютної політики, зокрема принципів незалежності центрального банку, збалансованості регуляторних рішень, їх поетапності, адаптивності та узгодженості із загальними макроекономічними цілями держави.

На нашу думку, порушення зазначених принципів або надмірна концентрація валютної політики виключно на досягненні короткострокової курсової стабільності можуть формувати широкий спектр макрофінансових ризиків, які не завжди безпосередньо ідентифікуються як валютні. Зокрема, йдеться про ризики виснаження міжнародних резервів унаслідок тривалого підтримання валютного курсу, відкладене посилення інфляційних процесів, погіршення структури експорту через втрату цінової конкурентоспроможності, накопичення дисбалансів у банківській системі,

посилення залежності економіки від зовнішнього фінансування, а також формування викривлених очікувань економічних агентів щодо майбутньої динаміки валютного ринку. За таких умов валютна політика повинна розглядатися не лише як інструмент поточної стабілізації, але і як складова довгострокового механізму забезпечення макрофінансової стійкості держави.

Слід зазначити, що підтримання валютної стабільності в короткостроковому періоді не завжди свідчить про відсутність потенційних макрофінансових дисбалансів у майбутньому. Як показано на рисунку (рис. 1), окремі інструменти валютної політики, забезпечуючи поточну стабілізацію валютного ринку та макрофінансової системи, одночасно можуть формувати довгострокові негативні ефекти, прояв яких часто має відкладений характер.



*Рис. 1. Довгострокові ефекти забезпечення валютної складової макрофінансової стабільності, побудовано автором*

У науковій літературі наголошується, що ефективність валютної політики визначається не лише вибором режиму валютного курсоутворення, але й рівнем інституційної спроможності держави, незалежністю центрального банку та якістю макроекономічного управління. При цьому режими фіксованого або керовано-гнучкого валютного курсу здатні забезпечувати короткострокову стабілізацію фінансової системи, однак їх тривале використання за рахунок адміністративних та резервних механізмів може формувати відкладені негативні ефекти для макрофінансової стійкості держави [1].

В умовах воєнної економіки валютна політика України фактично поєднує стабілізаційну та антикризову функції, що посилює значення оцінки довгострокових наслідків поточних регуляторних рішень. За таких умов особливого значення набуває необхідність забезпечення балансу між підтриманням поточної валютної стабільності та недопущенням накопичення макрофінансових дисбалансів у майбутньому.

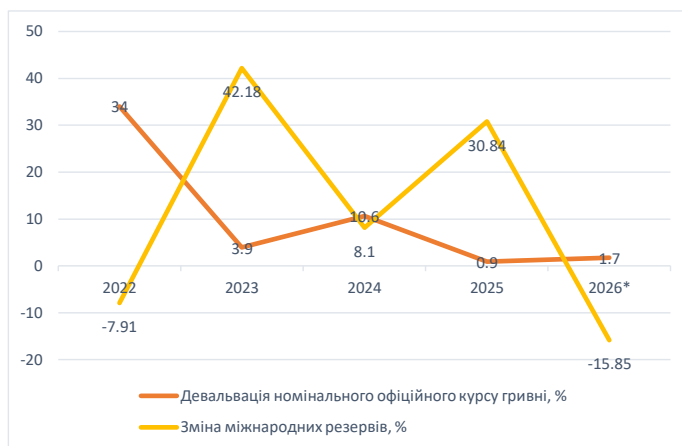
У контексті формування довгострокових загроз та макрофінансових ризиків вітчизняні науковці неоднозначно оцінюють ефективність окремих інструментів валютної політики, оскільки рішення, які забезпечують позитивний стабілізаційний ефект у поточному періоді, у майбутньому можуть трансформуватися у джерела структурних дисбалансів та фінансової нестійкості. Ефективність монетарної та валютної політики передбачає її адаптивність до кризових умов функціонування економіки, а також належний рівень координації з іншими складовими фінансової політики держави, зокрема борговою, бюджетною та інвестиційною політикою.

Стійкість валютного курсу доцільно розглядати лише як один із проявів досягнення цілей валютної політики, а не її виключний результативний орієнтир. Вибір режиму валютного курсоутворення потребує комплексної оцінки з урахуванням його потенційного впливу на макроекономічну стабільність, стан міжнародних резервів, інфляційні очікування та рівень довіри до національної грошової одиниці, оскільки надмірно тривале адміністративне утримання валютної стабільності здатне формувати відкладені негативні ефекти для фінансової системи держави. Поточний режим керованої гнучкості валютного курсу, який НБУ позиціонує як адаптаційний механізм запобігання макрофінансовим шокам та дисбалансам, окремі практики пов'язують із масштабною присутністю центрального банку на валютному ринку та активним використанням міжнародних резервів і ресурсів зовнішньої фінансової допомоги для коригування валютної пропозиції [2]. Саме тому праведливо стверджувати, що «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» [3, с.100].

Підкреслимо, що функціональне призначення валютної політики є проявом її механізмів, які охоплюють інтеграцію монетарних, фінансових й економічних факторів у рамках забезпечення стабільності національної валюти та підтримки оптимального валютного курсу за допомогою яких безпосередньо відбувається її здійснення [4]. В руслі вищезазначеного проаналізуємо динаміку показників, що відображають ефективність поточної валютної політики.

Дані діаграми (рис. 2) свідчать про наявність тісного взаємозв'язку між динамікою девальвації офіційного курсу гривні та зміною міжнародних резервів НБУ упродовж 2022-2026 рр. На фоні масштабних воєнних та макрофінансових шоків у 2022 р. девальвація гривні становила 34%, тоді як міжнародні резерви скоротилися на 7,91%, що було пов'язано з необхідністю активного проведення валютних інтервенцій для підтримки валютного ринку. У наступних періодах уповільнення темпів девальвації супроводжувалося суттєвим нарощенням міжнародних резервів, зокрема у 2023 р. при девальвації на рівні 5,9% приріст резервів становив 42,18%, а у 2025 р. при мінімальній девальвації 0,9% резерви зросли на 30,84%.

Підтримання курсової стабільності значною мірою забезпечується через механізм валютних інтервенцій НБУ, які здійснюються за рахунок міжнародних резервів. Відсутність прямої пропорційності між показниками свідчить про вплив додаткових факторів, зокрема обсягів міжнародної фінансової допомоги, валютних обмежень, стану зовнішньої торгівлі та зміни валютних очікувань економічних агентів. У 2026 р. скорочення резервів на 15,85% при незначній девальвації гривні може свідчити про посилення навантаження на резервний механізм підтримки валютної стабільності.



\*станом на 30.04.2026.

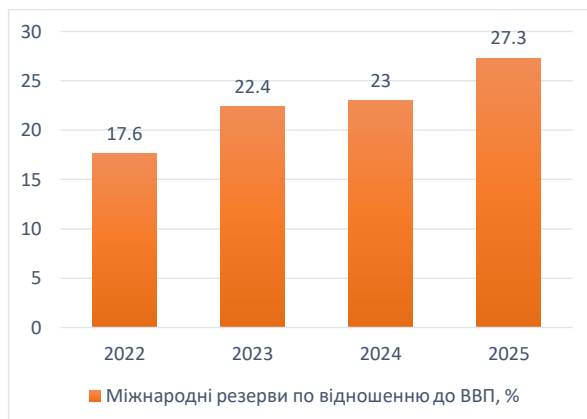
**Рис. 2. Динаміка показників девальвації гривні та зміни міжнародних резервів у 2022-2026 рр., %, побудовано автором за [5]**

Оцінюючи тенденції на валютному ринку України, злагодженість функціонування якого значною мірою визначається ефективністю валютної політики, слід враховувати також суттєвий вплив зовнішніх макрофінансових чинників та коливань на глобальних ринках. У цьому руслі підвищення рівня світової макроекономічної та геополітичної невизначеності здатне посилювати волатильність валютного ринку, змінювати структуру міжнародних фінансових потоків, впливати на валютні очікування економічних агентів та провокувати додатковий тиск на ліквідність і стабільність обмінного курсу [6].

З огляду на те, що реалізація сучасної валютної політики пов'язана з ключовим викликом – збереженням достатнього рівня резервів в умовах зовнішніх боргових зобов'язань, контролем над валютними потоками та підтриманням довіри до гривні, як це зазначають українські науковці, спробуємо оцінити динаміку їх достатності враховуючи факт їх постійного зменшення в абсолютному розмірі [7, с.173]. Як видно з діаграми (рис. 3), попри скорочення міжнародних резервів у окремі періоди в абсолютному вимірі, показник їх достатності по відношенню до ВВП упродовж 2022-2025 рр. демонстрував тенденцію до зростання – з 17,6% у 2022 р. до 27,3% у 2025 р. Така динаміка свідчить про збереження відносно високого рівня резервного забезпечення валютної стабільності в умовах воєнної економіки та значної залежності фінансової системи від зовнішньої підтримки. Підсилив тренд зростання показника низький темп нарощення ВВП.

Водночас зростання показника достатності міжнародних резервів не нівелює наявності потенційних макрофінансових дисбалансів, оскільки підтримання стабільності валютного ринку продовжує значною мірою забезпечуватися за рахунок активних державних позик та надходження міжнародної фінансової допомоги. Ефективність валютної політики дедалі

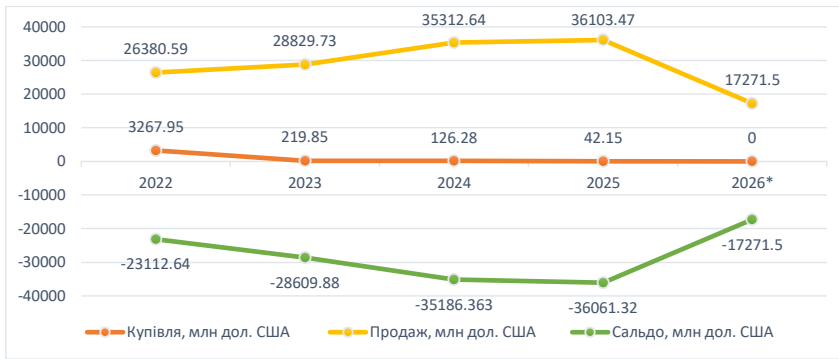
більше залежить від здатності НБУ підтримувати баланс між поточною курсовою стабілізацією та збереженням довгострокової стійкості резервного механізму. Водночас такий стан речей провокує додаткові ризики для боргової політики України [9].



**Рис. 3. Динаміка показника достатності міжнародних резервів України у 2022-2025 рр., %, побудовано автором за [8]**

Під час стабілізації валютного ринку відбувається послаблення потреби в валютних інтервенціях. Тобто динаміка їх активності фактично вказує на ефективність валютної політики в попередні періоди, адже якщо вона виявилась дієвою, це дозволило знизити необхідність продавати валюту центрального банку. На діаграмі (рис. 4) зображено динаміку інтенсивності валютних інтервенцій НБУ в 2022-2026 рр. Упродовж усього аналізованого періоду спостерігалася необхідність у проведенні активних валютних інтервенцій НБУ. При цьому обсяги купівлі валюти порівняно з її продажем залишалися незначними, що відобразилося у стійкому від'ємному значенні сальдо валютних інтервенцій, яке фактично виступало індикатором інтенсивності дисбалансів на валютному ринку та необхідності постійної підтримки валютного курсу. Найбільші обсяги чистого продажу валюти спостерігалися у 2024-2025 рр., коли від'ємне сальдо перевищувало 35 млрд дол. США.

Така динаміка може формувати низку довгострокових макрофінансових загроз, зокрема посилення залежності валютної стабільності від резервного механізму НБУ та зовнішньої фінансової допомоги, підвищення ризиків виснаження міжнародних резервів, а також накопичення відкладеного девальваційного потенціалу в умовах тривалого адміністративного згладжування валютних коливань. Також оцінюючи наслідки курсової волатильності для учасників валютного ринку справедливо зазначає О. Краснопоров, що до числа ризиків належать [11]: невизначеність майбутніх грошових потоків (для імпортерів та експортерів); зміна вартості активів для інвесторів; ускладнення реалізації інших складових грошово-кредитного регулювання.



\*станом на 30.04.2026.

**Рис. 4. Динаміка та структура валютних інтервенцій НБУ у 2022-2026 рр., млн дол. США, побудовано автором за [10]**

Ефективність валютної політики визначається не лише здатністю забезпечувати короткострокову стабільність валютного курсу, але й характером її впливу на довгострокову макрофінансову стійкість держави. Валютний курс у сучасних умовах дедалі більше залежить не лише від зовнішньоторговельних факторів, але й від фінансових каналів передачі впливу, пов'язаних із міжнародним рухом капіталу, станом валютної ліквідності, рівнем відкритості фінансової системи та доступністю зовнішнього фінансування. Підтримання стабільності валютного ринку може супроводжуватися накопиченням прихованих макрофінансових дисбалансів, прояв яких має відкладений характер [12].

Вибір режиму валютного курсоутворення визначає не лише параметри поточної валютної стабільності, але й особливості передачі зовнішніх фінансових шоків у національну економіку. Тривале адміністративне згладжування валютних коливань та масштабна присутність центрального банку на валютному ринку здатні формувати підвищену залежність фінансової системи від міжнародних резервів і зовнішньої фінансової допомоги, посилюючи чутливість економіки до змін глобального макрофінансового середовища. Саме тому курсова стабільність не може розглядатися як самодостатній критерій ефективності валютної політики, оскільки зовнішня збалансованість валютного ринку не завжди свідчить про відсутність внутрішніх структурних дисбалансів та довгострокових негативних ефектів для макрофінансової системи держави.

Активне або недостатньо ефективне втручання у функціонування валютного ринку в межах реалізації заходів валютної політики може супроводжуватися формуванням низки стратегічних макрофінансових ризиків. Особливістю таких ризиків є їх відкладений характер прояву, коли короткострокові стабілізаційні ефекти у майбутньому трансформуються у структурні дисбаланси, що потребують додаткових заходів корекції та мінімізації негативного впливу на фінансову систему держави.

Систематизацію основних стратегічних ризиків реалізації валютної політики та особливостей їх прояву наведено у таблиці (табл. 1).

*Таблиця 1. Систематизація стратегічних ризиків реалізації валютної політики, складено автором*

<b>Ризик</b>	<b>Прояв</b>
Зростання інфляції вище прогнозованого рівня	Девальваційний тиск та зростання вартості імпортової сировини і товарів формують прискорення інфляційних процесів та погіршення інфляційних очікувань
Зниження конкурентоспроможності національної економіки	Тривале адміністративне стримування валютного курсу погіршує цінову конкурентоспроможність експортерів та знижує стимули до розвитку виробництва
Зниження стійкості банківського сектору	Валютні дисбаланси та погіршення фінансового стану позичальників можуть посилити ризики втрат банківського сектору у майбутньому
Розбалансування платіжного обороту	Значні обсяги валютних інтервенцій та високий попит на іноземну валюту посилюють дефіцит валютної ліквідності
Процентні ризики	Необхідність підтримання валютної стабільності може зумовлювати тривале збереження високих процентних ставок та пригнічення економічної активності
Посилення залежності від міжнародної фінансової допомоги	Підтримання валютної стабільності дедалі більше залежить від регулярності та обсягів зовнішніх надходжень

Зростання інфляції вище прогнозованого рівня є одним із найбільш чутливих проявів довгострокових ризиків реалізації валютної політики, оскільки валютний курс безпосередньо впливає на вартість імпортованих товарів, сировини та матеріалів на внутрішньому ринку. В умовах посилення девальваційних процесів зростають витрати суб'єктів господарювання на імпортозалежні ресурси, що трансформується у підвищення собівартості продукції та прискорення інфляційних процесів. Короткострокове утримання валютної стабільності за рахунок масштабних інтервенцій не виключає формування відкладеного інфляційного потенціалу у майбутньому.

Зниження конкурентоспроможності національної економіки може виступати одним із наслідків тривалого адміністративного стримування валютного курсу та масштабного втручання центрального банку у функціонування валютного ринку. Відносна стабільність національної валюти в окремих випадках створює додаткові переваги для імпортової продукції на внутрішньому ринку, посилюючи цінову конкуренцію для національних виробників та ускладнюючи реалізацію експортного потенціалу економіки. Це призводить до зниження рентабельності окремих видів виробництва, скорочення фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та послаблення стимулів до інвестиційної активності.

Зниження стійкості банківського сектору є одним із найбільш небезпечних довгострокових проявів валютних та процентних ризиків, оскільки банківська система безпосередньо залежить від динаміки валютного

курсу, вартості ресурсів та загального стану макрофінансової стабільності. Різкі зміни валютного курсу можуть призводити до погіршення фінансового стану банківських установ, особливо в умовах значної залежності від зовнішнього фінансування та валютних операцій.

Додаткові ризики для банківського сектору формуються внаслідок зниження процентної маржі, погіршення платоспроможності позичальників та уповільнення економічної активності [13]. У разі посилення девальваційного тиску та зростання вартості кредитних ресурсів банки можуть зіткнутися зі скороченням обсягів кредитування, погіршенням якості кредитного портфеля та зростанням вартості обслуговування власних зобов'язань. У довгостроковій перспективі це потенційно може негативно впливати на фінансову стійкість банківської системи та обмежувати її здатність забезпечувати потреби економіки у фінансових ресурсах.

Розбалансування платіжного обороту виникає в умовах посилення інфляційних процесів, дефіциту валютної ліквідності та зростання невизначеності у фінансовій системі. Такі процеси супроводжуються погіршенням платіжної дисципліни, посиленням відтоку капіталу, скороченням інвестиційної активності та загальним уповільненням економічного розвитку. Водночас валютні коливання та девальваційні процеси додатково підсилюють дисбаланси платіжного обороту України, оскільки зростання вартості імпорту, високий попит на іноземну валюту та необхідність проведення масштабних валютних інтервенцій формують додатковий тиск на валютний ринок і міжнародні резерви НБУ [14].

Процентні ризики виникають унаслідок змін вартості фінансових ресурсів, коливань валютного курсу та зростання інфляційного фону в економіці. В умовах посилення девальваційних процесів та необхідності підтримання валютної стабільності центральний банк змушений тривалий час утримувати відносно високий рівень процентних ставок, що підвищує вартість кредитних ресурсів для банківського сектору та суб'єктів господарювання. У результаті відбувається скорочення кредитної та інвестиційної активності, зростає навантаження на обслуговування державного боргу, а фінансові ресурси дедалі більше концентруються у сегменті державних запозичень замість фінансування реального сектору економіки.

Посилення залежності від міжнародної фінансової допомоги формується в умовах тривалого підтримання валютної стабільності за рахунок зовнішніх фінансових надходжень та активного використання міжнародних резервів. Валютний ринок та банківська система стають більш чутливими до змін зовнішньої кон'юнктури, вартості міжнародних фінансових ресурсів і регулярності надходження зовнішнього фінансування. У результаті зростає ризик погіршення макрофінансової стійкості у випадку скорочення обсягів міжнародної допомоги, посилення боргового навантаження або погіршення умов доступу до зовнішніх джерел капіталу [15].

**Висновки.** Проведене дослідження дозволило встановити, що в умовах воєнної економіки валютна політика України виконує не лише стабілізаційну, але й антикризову функцію, забезпечуючи підтримання макрофінансової

рівноваги та стабільності валютного ринку. Водночас доведено, що орієнтація валютної політики переважно на досягнення короткострокової курсової стабільності може супроводжуватися накопиченням довгострокових макрофінансових дисбалансів і формуванням стратегічних ризиків для фінансової системи держави.

Сучасна валютна політика України характеризується значною залежністю від міжнародних резервів, зовнішньої фінансової допомоги та активних валютних інтервенцій НБУ. Проведений аналіз підтвердив наявність взаємозв'язку між підтриманням валютної стабільності та масштабами резервного механізму її забезпечення. Встановлено, що тривале адміністративне згладжування валютних коливань здатне формувати відкладені негативні ефекти, пов'язані з інфляційними процесами, зниженням конкурентоздатності економіки, посиленням залежності від зовнішнього фінансування, погіршенням стійкості банківського сектору та накопиченням девальваційного потенціалу.

Обґрунтовано, що курсова стабільність не може розглядатися як самодостатній критерій ефективності валютної політики, оскільки підтримання стабільності валютного ринку потребує врахування довгострокових наслідків поточних регуляторних рішень та їх узгодженості з іншими складовими фінансової політики держави. Перспективи подальших наукових досліджень доцільно зосередити на кількісній оцінці стратегічних ризиків валютної політики, моделюванні довгострокових ефектів валютних інтервенцій та дослідженні впливу режимів валютного курсоутворення на макрофінансову стійкість України.

1. Ali A., Anjum R. M. A., Irfan M. Impact of Exchange Rate Regimes on Financial Stability in Developed and Developing Economies. *Advance Journal of Econometrics and Finance*. 2025. Vol. 3, Issue 2. P. 236-246. DOI: <https://doi.org/10.63075/q80jx697>

2. Данилишин Б. Про «антикрихкість» і виклики для НБУ. *Бізнес Цензор*. 2026. URL: <https://censor.net/biz/columns/4001499/zvit-za-2025-rik-pro-antykryhkist-i-vykyky-dlya-nbu>

3. Чернецький К. Ю. Роль валютного курсу у забезпеченні макрофінансової стабільності. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2025. № 12 (295). С. 93-102. DOI: <https://doi.org/10.66416/2522-1620.12.2025.93-102>

4. Старинський М. В., Татарінова К. В. Роль Національного банку України в формуванні валютної політики: правовий аспект. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2025. № 2. С. 344-350. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.04.2.57>

5. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>

6. Береславська О. Валютний ринок у контексті невизначеності та макроекономічної нестабільності. *Національна безпека і оборона / Український центр економічних і політичних досліджень імені Олександра Разумкова*. 2026. № 1-2 (201-202). URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/97b8ec59-f206-45b3-b473-0edd3c6b2005/content?page=60>

7. Паславська Р. Ю., Попович А. В. Особливості реалізації валютної політики України в умовах війни. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2025. № 57. С. 172-178. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2025-57-24>

8. Трекер економіки України під час війни. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/>

9. Вергелюк Ю., Гужва І., Ганцяк М. Боргова політика України в координатах економічної безпеки. *Економіка і організація управління*. 2026. С. 152-163. DOI: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2026.1.13>

10. Валютні інтвенції НБУ. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions?startDate=01.05.2025&endDate=31.05.2026>

11. Краснопіоров О. Роль валютних деривативів у згладжуванні курсової волатильності в умовах цифровізації. *Економіка та суспільство*. 2026. № 85. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-85-67>

12. Fukui M., Nakamura E., Steinsson J. The Macroeconomic Consequences of Exchange Rate Depreciations. NBER Working Paper Series. 2025. Working Paper 31279. URL: <http://www.nber.org/papers/w31279>

13. Грушко В., Рождественська К. Валютні ризики комерційних банків у сучасних умовах. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2026. № 1 (81). С. 61–68. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2026-81-61-68>

14. Батракова Т., Черкасова Є. Платіжний баланс України під час військових дій. *Молодий вчений*. 2025. № 5 (136). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2025-5-136-18>

15. Verheliuk Yu., Hantsiak M., Didenko L., Kliuchka O. Public debt as a determinant of investment activity and economic growth in Ukraine. *Academy Review*. 2026. № 1 (64). Pp. 83-95. DOI: <https://doi.org/10.32342/3041-2137-2026-1-64-6>

1. Ali A., Anjum R.M.A., Irfan M. Impact of Exchange Rate Regimes on Financial Stability in Developed and Developing Economies. *Advance Journal of Econometrics and Finance*, 2025, Vol. 3, Issue 2, pp. 236–246. DOI: <https://doi.org/10.63075/q80jx697>

2. Danylyshyn B. Про «antykryhkest» і vyklyky dlya NBU. *Biznes Tsenzor*, 2026. URL: <https://censor.net/biz/columns/4001499/zvit-za-2025-rik-pro-antykryhkest-i-vyklyky-dlya-nbu>

3. Chernetskyi K.Yu. Rol valiutnoho kursu u zabezpechenni makrofinansovoi stabilnosti. *Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, 2025, № 12 (295), pp. 93–102. DOI: <https://doi.org/10.66416/2522-1620.12.2025.93-102>

4. Starynskyi M.V., Tatarinova K.V. Rol Natsionalnoho banku Ukrainy v formuvanni valiutnoi polityky: pravovyi aspekt. *Analitychno-porivnyalne pravoznavstvo*, 2025, № 2, pp. 344–350. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.04.2.57>

5. Statystyka zovnishnoho sektoru. *Natsionalnyi bank Ukrainy*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>

6. Bereslavskaya O. Valiutnyi rynek u konteksti nevyznachenosti ta makroekonomichnoi nestabilnosti. *Natsionalna bezpeka i oborona / Ukrainyskyi tsentr ekonomichnykh i politychnykh doslidzhen imeni Oleksandra Razumkova*, 2026, № 1-2 (201-202). URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/97b8ec59-f206-45b3-b473-0edd3c6b2005/content?page=60>

7. Paslavskaya R.Yu., Popovych A.V. Osoblyvosti realizatsii valiutnoi polityky Ukrainy v umovakh viiny. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu*, 2025, № 57, pp. 172–178. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2025-57-24>

8. Treker ekonomiky Ukrainy pid chas viiny. *Tsentr ekonomichnoi stratehii*. URL: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/>

9. Verheliuk Yu., Huzhva I., Hantsiak M. Borhova polityka Ukrainy v koordynatakh ekonomichnoi bezpeky. *Ekonomika i orhanizatsiya upravlinnya*, 2026, pp. 152–163. DOI: <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2026.1.13>

10. Valiutni intervensii NBU. NBU. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/currency-interventions?startDate=01.05.2025&endDate=31.05.2026>

11. Krasnopiorov O. Rol valiutnykh deryvatyv u zghladzhuванні kursovoi volatylnosti v umovakh tsyfrovizatsii. *Ekonomika ta suspilstvo*, 2026, № 85. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-85-67>

12. Fukui M., Nakamura E., Steinsson J. The Macroeconomic Consequences of Exchange Rate Depreciations. NBER Working Paper Series. 2025, Working Paper 31279. URL: <http://www.nber.org/papers/w31279>

13. Hrushko V., Rozhdestvenska K. Valiutni ryzky komertsiiynykh bankiv u suchasnykh umovakh. *Vcheni zapysky Universytetu «KROK»*, 2026, № 1 (81), pp. 61–68. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2026-81-61-68>

14. Batrakova T., Cherkasova Ye. Platizhnyi balans Ukrainy pid chas viiskovykh dii. *Molodyi vchenyi*, 2025, № 5 (136). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2025-5-136-18>

15. Verheliuk Yu., Hantsiak M., Didenko L., Kliuchka O. Public debt as a determinant of investment activity and economic growth in Ukraine. *Academy Review*, 2026, № 1 (64), pp. 83–95. DOI: <https://doi.org/10.32342/3041-2137-2026-1-64-6>