

DOI: 10.18523/2519-4739.2025.10.1.39-45

УДК 336.025+336.743+336.748+336.77+338.57+339.72.053+339.721+339.743

Гладких Д. М.

<https://orcid.org/0000-0001-5276-5521>

ВИКЛИКИ ЕКОНОМІЧНІЙ БЕЗПЕЦІ ДЕРЖАВИ В МОНЕТАРНІЙ СФЕРІ

Досліджено комплекс викликів економічній безпеці держави в монетарній сфері, пов'язаних із зростанням темпів інфляції, посиленням залежності міжнародних резервів від зовнішньої допомоги з боку країн-донорів, стагнацією у сфері корпоративного кредитування, високою часткою проблемних банківських кредитів, хронічним дефіцитом зовнішньої торгівлі товарами та послугами, консервацією посереднього рівня фінансової інклюзії. Визначено актуальність цих викликів для України протягом 2025 р.

У межах реагування з боку держави на ці виклики обґрунтовано доцільність відновлення процедури обов'язкового продажу частини валютної виручки підприємств-експортерів; погашення накопиченої заборгованості держави перед учасниками урядової кредитної програми «Доступні кредити 5-7-9%»; корегування поточних вимог програми до потенційних позичальників щодо відповідності їхніх проєктів ESG-стандартам Світового банку, що «відсікають» від кредитування значну частку клієнтів; забезпечення додатної відносно поточного рівня інфляції прибутковості гривневих фінансових інструментів (строкових вкладів населення, депозитних сертифікатів НБУ, ОВДП); забезпечення паритетного рівня прибутковості ОВДП та тримісячних депозитних сертифікатів НБУ з поступовим зниженням обох цих показників; зниження рівня облікової ставки НБУ виключно після зниження показників інфляції; розроблення механізму оздоровлення непрацюючих кредитів шляхом утворення державної установи з адміністрування проблемних активів з метою консолідації непрацюючих позик, наданих державними банками, з можливістю долучення до цього процесу інших банків; впровадження комплексу заходів, спрямованих на стимулювання експорту та обмеження непродуктивного імпорту окремих товарних позицій, що не є критично важливими для споживчого ринку та безперебійного функціонування економіки; законодавчого закріплення мораторію на закриття працюючих відділень державних банків незалежно від рівня їхньої прибутковості.

Ключові слова: монетарна політика, економічна безпека, виклики, НБУ, інфляція, міжнародні резерви, кредит, NPL, валюта, платіжний баланс, фінансова інклюзія.

JEL classification: E31, E42, E43, E50, E58, F31, F32, F34, F35, G21

Вступ і постановка проблеми. В умовах тривалого збройного конфлікту фінансова система України стикається з комплексом класичних і специфічних викликів екзогенного та ендегенного походження, з-поміж яких можна назвати, зокрема, такі: двозначні показники інфляції, критична залежність динаміки міжнародних резервів від зовнішніх надходжень, стагнація у сфері корпоративного кредитування, висока частка проблемних позик у кредитному

портфелі, хронічно від'ємне сальдо торговельного балансу, консервація посереднього рівня фінансової інклюзії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасна проблематика досліджень монетарної політики України охоплює, зокрема, аналіз факторів нестабільності фінансової системи загалом (Геєць, 2020), ефективності монетарної політики держави (Барановський та ін., 2019), зокрема грошового каналу монетарної трансмісії

(Науменкова та ін., 2022), валютно-курсової політики держави загалом (Дзюблюк, 2018), у т. ч. оптимального значення курсу гривні (Кораблін, 2018), поточних методів управління інфляційними процесами (Данилишин, 2022), інституційної спроможності НБУ як ключового суб'єкта реалізації монетарної політики (Любіч та ін., 2020), структури та динаміки вкладів фізичних осіб як ключової складової пасивів (Коваленко & Зваричук, 2021), пошук оптимальних інструментів забезпечення економічної (Єфименко, 2018), у т. ч. фінансової (Болгар та ін., 2018), безпеки держави.

Невирішені частини проблеми. Актуальною нині та традиційно дискусійною є проблема оптимізації поточної монетарної політики держави, спрямованої на забезпечення фінансової стійкості та економічної безпеки країни в умовах високих зовнішніх та внутрішніх ризиків.

Мета і завдання. Метою статті є дослідження основних викликів економічній безпеці держави в монетарній сфері, пов'язаних із зростанням темпів інфляції, посиленням залежності міжнародних резервів від зовнішньої допомоги з боку країн-донорів, стагнацією у сфері корпоративного кредитування, високою часткою проблемних банківських кредитів, хронічним дефіцитом зовнішньої торгівлі товарами та послугами, консервацією посереднього рівня фінансової інклюзії; змісту заходів держави, спрямованих на зниження їхнього негативного впливу в контексті забезпечення економічної безпеки держави; обґрунтування найбільш невідкладних заходів, спрямованих на подолання проблем у цій сфері.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відносно молода наукова дисципліна «Безпекологія» оперує схожими за змістом, проте не абсолютно тотожними категоріями «ризик»,

«виклик», «загроза», «небезпека» тощо. Зокрема, категорію «загроза» визначають як кінцеву стадію певних несприятливих умов, після виникнення яких спричиняється шкода (Ляшенко, 2011). Натомість «виклик», згідно з визначенням більшості фахових джерел, є сукупністю обставин не обов'язково загрозливого характеру, але таких, що потребуватимуть певного реагування. На нашу думку, протягом 2025 р. зберігатимуть свою актуальність такі основні виклики економічній безпеці держави в монетарній сфері, розглянуті нижче.

Двозначні показники інфляції. Ключовими факторами цінового зростання в країні від початку війни, серед іншого, стали: комплекс безпекових ризиків, що має суто психологічний негативний вплив на поведінку споживачів і суб'єктів господарювання, руйнація багатьох об'єктів виробничої та транспортної інфраструктури, скорочення товарної пропозиції, зростання видатків юридичних осіб, що формують собівартість товарів і послуг, зокрема додаткових витрат, пов'язаних з енергопостачанням, зростанням заробітних плат персоналу як наслідок дефіциту кадрів, що загострився на тлі активної міграції та мобілізації. Додатковим вагомим проінфляційним чинником стала «повзуча» девальвація після відмови регулятора від режиму фіксованого безготівкового курсу гривні, адже Україна традиційно зберігає високий рівень залежності як від імпорту, так і від експорту. Проте динаміка інфляції впродовж 2022–2024 рр. (рис. 1) є цілком зіставною з показниками 2014 р. (24,9 %) та суттєво кращою, ніж у 2015 р. (43,3 %).

Точки екстремуму від початку війни (26,6 % р/р) рівень інфляції досягнув наприкінці 2022 р., після чого знижувався протягом 16 місяців як наслідок відносної курсової стійкості гривні,

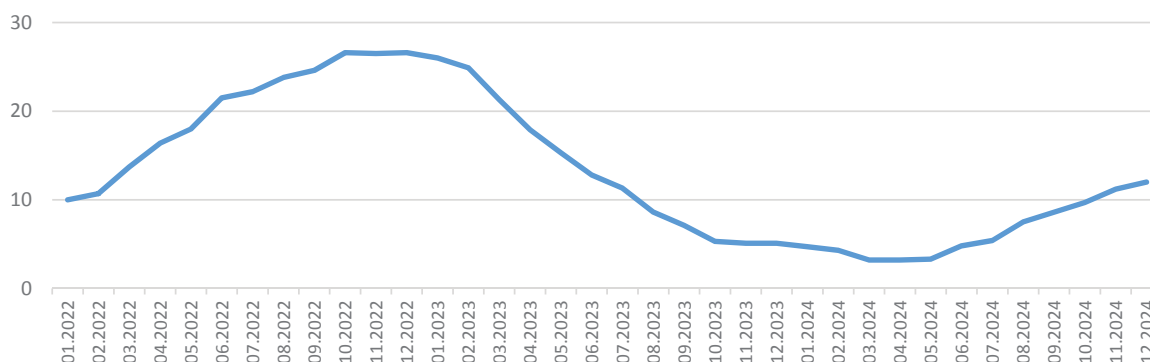


Рис. 1. Динаміка індексу споживчих цін в Україні у 2022–2024 рр. (р/р), %

Джерело: побудовано автором із використанням даних НБУ (Національний банк України, 2025а)

достатнього обсягу товарної пропозиції та низки ефективних антиінфляційних заходів з боку регулятора, зокрема послідовної реалізації політики дорогих грошей шляхом тривалого утримання облікової ставки на рівні 25 % річних. Протягом березня – квітня 2024 р. інфляція знизилася до позначки 3,2 % р/р, після чого знову відновила зростання. Нарешті, станом на кінець грудня 2024 р. інфляція зросла до 12,0 % р/р. Згідно з прогнозом НБУ, наведеним в «Інфляційному звіті» регулятора за січень 2025 р., показник інфляції мав зростати до середини 2025 р., після чого очікується його зниження до 8,4 % у грудні 2025 р. Проте цільове значення інфляції (5 % +/- 1 %) має бути досягнуто лише наприкінці 2026 р.

Критична залежність динаміки міжнародних резервів від зовнішніх надходжень. До початку війни, станом на 01.02.2022, обсяг міжнародних резервів України становив близько 29,1 млрд дол. США. Натомість протягом 2022–2024 рр. країна регулярно отримувала безпрецедентні суми зовнішніх валютних надходжень від країн-партнерів, що витрачались не лише на суто військові потреби, але й на покриття бюджетного дефіциту та підтримку курсової стійкості гривні. Зокрема, лише протягом 2024 р. на валютні рахунки уряду в Національному банку надійшло загалом понад 42 млрд дол. США, у т. ч. з боку країн Європейського Союзу – близько 17,5 млрд дол. США, Сполучених Штатів – 6,8 млрд дол. США, Світового банку – 6,1 млрд дол. США, МВФ – 5,3 млрд дол. США. Внаслідок цієї підтримки обсяг міжнародних резервів протягом 2024 р. двічі (станом на 01.04.2024 та 01.01.2025) оновлював історичний максимум – 43,8 млрд дол. США (рис. 2).

Проте високий рівень залежності країни від зовнішньополітичної кон'юнктури у сфері

адміністрування міжнародними резервами, безумовно, є одним із головних викликів економічної безпеки держави, що потребує реалізації комплексу заходів, спрямованих на відновлення монетарного суверенітету.

Стагнація у сфері корпоративного кредитування. На тлі відчутної активізації роздрібного кредитування протягом 2024 р. обсяг наданих банками гривневих кредитів юридичним особам у межах державної програми «Доступні кредити 5-7-9 %» практично не змінився (135 млрд грн на кінець року проти 129 млрд грн на його початок), тоді як «інший», або «ринковий», корпоративний кредитний портфель у національній валюті збільшився лише на 30 млрд грн – з 366 до 396 млрд грн (рис. 3). Серед основних причин стагнації на ринку банківських корпоративних кредитів – комплекс суто воєнних ризиків, що практично не піддається регулюючому впливу з боку держави, низка недоліків операційного дизайну програми «Доступні кредити 5-7-9 %» (зокрема, принаймні 15 корегувань її параметрів від початку дії до кінця 2024 р., накопичення значної заборгованості держави перед учасниками програми з відшкодування різниці між ринковими та пільговими відсотками, додаткові вимоги до позичальників, пов'язані з ESG-стандартами Світового банку), наявність інших, надійних та високодохідних альтернативних інструментів інвестування банківських ресурсів – ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ.

Висока частка проблемних позик у кредитному портфелі. Історичний максимум частки NPL по банківській системі загалом на рівні 58,0 % був зафіксований станом на 01.08.2017 недовзі після переходу на нову методику розрахунку цього показника, після чого частка проблемних кредитів по банках загалом поступово скорочувалась, досягнувши цілком помірною «передвоєнного»

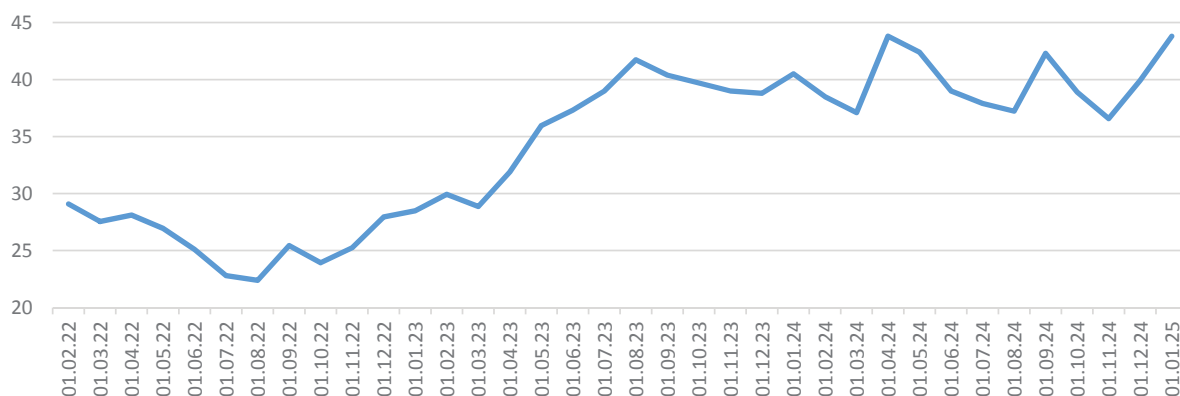


Рис. 2. Міжнародні резерви України у 2022–2024 рр., млрд дол. США
Джерело: побудовано автором із використанням даних НБУ (Національний банк України, 2025b)

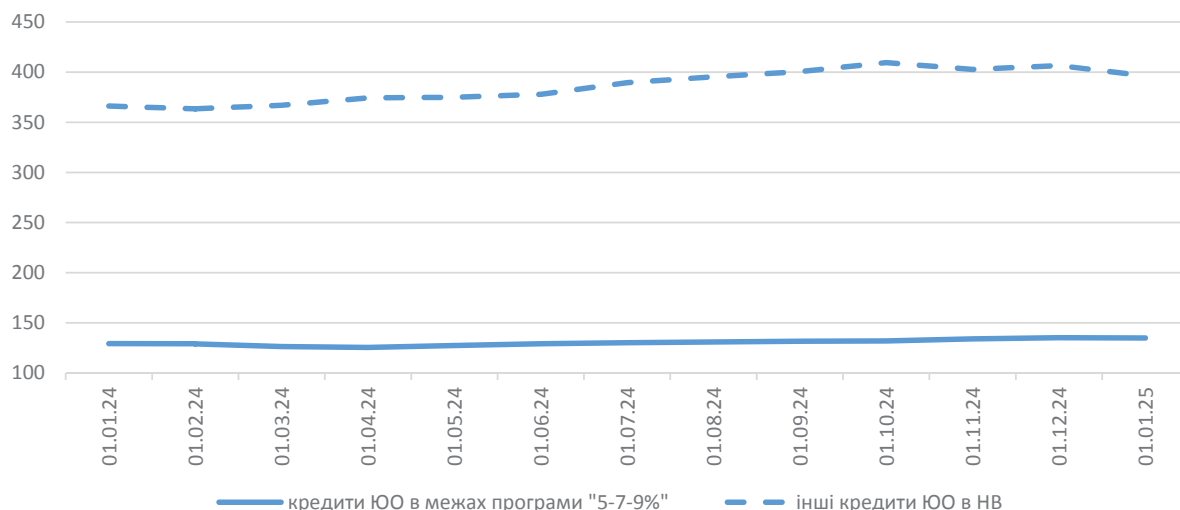


Рис. 3. Динаміка корпоративних кредитів у національній валюті протягом 2024 р., млрд грн
Джерело: побудовано автором за даними НБУ (Національний банк України, 2025d)

значення 26,6 % станом на 01.03.2022. Від початку війни внаслідок очевидних причин рівень NPL відновив зростання, досягнувши локального екстремуму 39,3 % станом на 01.05.2023. Натомість на тлі відновлення кредитної активності банків та активного списання з балансів простроченої заборгованості частка непрацюючих кредитів станом на кінець 2024 р. знизилась до позначки 30,3 % (рис. 4), у т. ч. для роздрібного портфеля – 15,5 %, для корпоративного – 39,0 %. Протягом 2024 р. зниження частки NPL спостерігалось серед усіх груп банків: з державною участю – до 43,0 %, з приватним капіталом вітчизняного походження – до 12,5 %; з капіталом іноземних

банківських груп – до 10,9 %. Проте в умовах тривалого вкрай інтенсивного збройного конфлікту ризик подальшого погіршення якості вже сформованого кредитного портфеля банків зберігає свою актуальність, що вимагає відповідних заходів реагування з боку держави.

Хронічно від'ємне сальдо торговельного балансу. Суттєва диспропорція між грошовим еквівалентом імпорту товарів і послуг та показниками їхнього експорту спостерігається протягом багатьох останніх років, проте додатково посилюється в умовах війни, що негативно впливає на фінансову стійкість країни через тиск на міжнародні резерви, валютний курс гривні

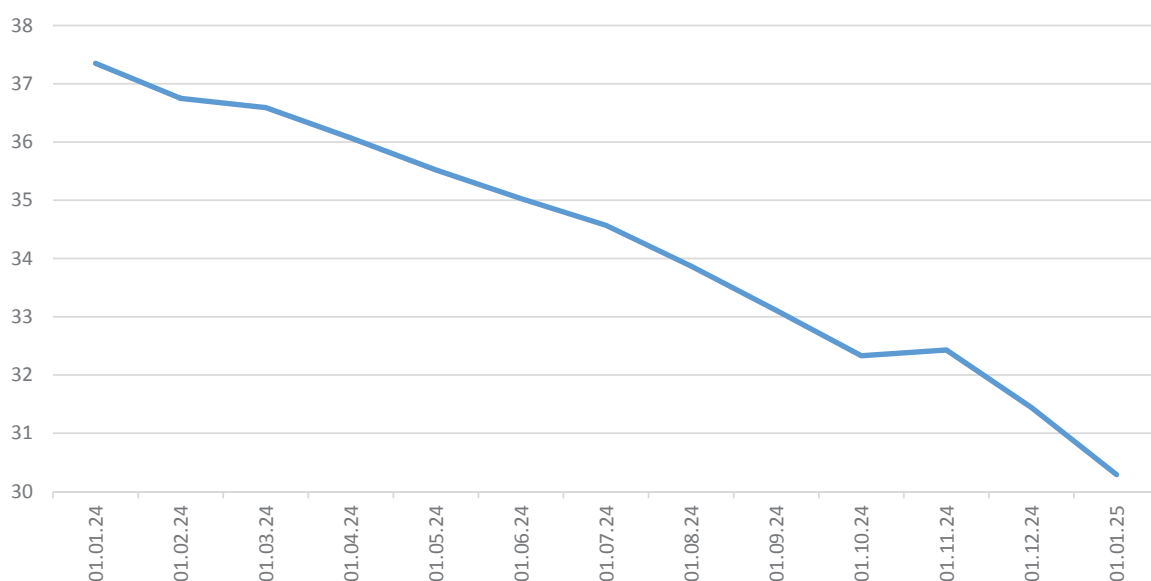


Рис. 4. Динаміка частки NPL у кредитному портфелі протягом 2024 р., %
Джерело: побудовано автором за даними НБУ (Національний банк України, 2025e)

та показники інфляції. Зокрема, експорт товарів (63 млрд дол. США за 2021 р.) протягом 2022–2024 рр. скоротився, відповідно, до 41, 35 та 39 млрд дол. США. Натомість зменшення імпорту товарів (70 млрд дол. США за 2021 р.) протягом 2022–2024 рр. було значно менш відчутним – відповідно, 56, 64 та 69 млрд дол. США. При цьому на тлі практично незмінних показників експорту послуг (17–18 млрд дол. США у 2021–2024 рр.) радикально зріс їхній імпорт – з 14 млрд дол. США у 2021 р. до 28, 25 та 23 млрд дол. США, відповідно, у 2022–2024 рр. (Національний банк України, 2025f). Слід також зазначити, що за статтею «імпорт послуг» обраховуються, у т. ч., витрати в межах статті «подорожі», що фактично є витратами українських біженців за кордоном, які здійснюються з використанням гривневих платіжних карток, емітованих українськими банками. Отже, негативне сальдо торгівлі товарами та послугами (-3 млрд дол. США за 2021 р.) протягом 2022–2024 рр. збільшилось, відповідно, до -26, -38 та -36 млрд дол. США.

Консервація посереднього рівня фінансової інклюзії нині не є критичною проблемою української економіки загалом, особливо в умовах стрімкого розвитку дистанційних сервісів, що пропонують більшість системно важливих українських банків. Проте вона безпосередньо стосується осіб похилого віку та мешканців сільської місцевості та невеликих міст, що традиційно звикли користуватись послугами «класичних» банківських відділень, розташованих на невеликій відстані від їхнього помешкання або місця роботи. Рівень фінансової інклюзії є часткою населення держави, яка регулярно споживає фінансові послуги та має хоча б один «активний» рахунок у банку. Відповідно до даних Світового банку, станом на 2021 р. значення цього показника для України становило 84 %, що суттєво нижче, ніж цільовий таргет – 95 %. Водночас від початку 2022 р. загальна кількість фактично працюючих на контрольованій урядом території відділень банків станом на 01.01.2025 зменшилась з 6,7 до 5,0 тис., або на чверть (Національний банк України, 2025g).

Висновки та пропозиції щодо подальших досліджень

1. Описані виклики економічній безпеці держави в монетарній сфері, очевидно, зберігатимуть свою актуальність протягом 2025 р.

2. У межах реалізації монетарної політики держави вважаємо за доцільне вжити таких заходів реагування на ці виклики:

- відновлення процедури обов'язкового продажу частини валютної виручки підприємств-експортерів на рівні 60–80 % принаймні до закінчення строку дії воєнного стану;
- безумовне та якнайшвидше погашення значного обсягу накопиченої заборгованості держави перед учасниками урядової кредитної програми «Доступні кредити 5-7-9 %»;
- корегування поточних вимог до потенційних позичальників щодо відповідності їхніх проєктів ESG-стандартам Світового банку в межах урядової кредитної програми «Доступні кредити 5-7-9 %», що «відсікають» від можливості фінансування значну частку клієнтів, особливо малого та мікробізнесу;
- забезпечення додатної відносно поточного рівня інфляції прибутковості гривневих фінансових інструментів (строкових вкладів населення, депозитних сертифікатів НБУ, ОВДП);
- забезпечення паритетного рівня прибутковості ОВДП та тримісячних депозитних сертифікатів НБУ з поступовим зниженням обох цих показників;
- зниження рівня облікової ставки НБУ з метою стимулювання кредитної активності банків виключно після впевненого та тривалого зниження показників інфляції;
- законодавче та організаційне забезпечення механізму оздоровлення непрацюючих банківських кредитів шляхом утворення окремої державної установи з адміністрування проблемних активів (Банк поганих / проблемних кредитів / боргів) з метою консолідації непрацюючих позик, наданих державними банками, з опціональною можливістю долучення до цього процесу банків іноземних банківських груп та банків з приватним капіталом українського походження;
- впровадження комплексу заходів, спрямованих на стимулювання експорту та обмеження непродуктивного імпорту окремих товарних позицій, що не є критично важливими для споживчого ринку та безперебійного функціонування економіки загалом;
- законодавче закріплення мораторію на закриття працюючих відділень державних банків незалежно від рівня їхньої прибутковості.

Список літератури

- Барановський, О., Кужелєв, М. Жерліцин, Д., Сокирко, О., & Нечипоренко, А. (2019). Економетричні моделі ефективності монетарної політики в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*, 3(30), 226–235. <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/1951/1969>
- Болгар, Т., Бухтіарова, А., Чорна, С., & Ястремська, О. (2018). Прогнозування рівня фінансової безпеки країни (на прикладі України). *Investment Management and Financial Innovations*, 3(15), 304–317.
- Гесць, В. (2020). *Феномен нестабільності – виклик економічному розвитку*. Академперіодика.
- Данилишин, Б. (2022, 14 листопада). Керованість інфляцією: наслідки для повоєнного суспільства. *Українська правда*. <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/11/14/693781>
- Дзюблюк, О. (2018). Валютно-курсова політика як ключовий фактор макроекономічної стабілізації. У *Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна візія і виклики глобалізації. Матеріали П'ятнадцятої Ювілейної Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених (29–30 березня 2018 р.)* (с. 138–140). THEU. <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/28138/1/138.PDF>
- Єфименко, Т. (2018). Монетарні інструменти економічної безпеки держави. *Фінанси України*, 1, 7–30.
- Коваленко, В., & Зваричук, Н. (2021). Заощадження домогосподарств та їх місце у формуванні ресурсної бази банків. In *Science and Practice, Actual Problems, Innovations. Abstracts of VIII International Scientific and Practical Conference, Amsterdam, Netherlands, November 09–12* (pp. 95–101). https://books.google.com.ua/books?hl=en&lr=&id=z6NREAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA95&dq=info:txqHGE63a1QJ:scholar.google.com&ots=_8b92ozVkF&sig=k0tQ00A94pJMcZGSYN
- Кораблін, С. (2018). Валютний курс. *Економічна теорія*, 2, 92–119.
- Любіч, А., Шульга, Н., & Бортніков, Г. (2020). Незалежність центрального банку як органу монетарної політики. *Фінанси України*, 11, 35–55.
- Ляшенко, О. (2011). *Концептуалізація управління економічної безпекою підприємства*. Вид-во СНУ ім. В. Даля.
- Науменкова, С., Міщенко, С., & Міщенко, В. (2022). Ефективність функціонування грошового каналу монетарної трансмісії в Україні. *Економічний простір*, 179, 108–115.
- Національний банк України. (2025a). Індекси споживчих цін. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1>
- Національний банк України. (2025b). Міжнародні резерви та ліквідність в іноземній валюті, за станом на кінець періоду. https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds#ir_fcl
- Національний банк України. (2025c). Міжнародні резерви України зросли упродовж 2024 року на 8 % до 43,8 млрд дол. США. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-ukrayini-zrosli-uprodovj-2024-roku-na-8-do-438-mlrd-dol-ssha>
- Національний банк України. (2025d). Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України). <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>
- Національний банк України. (2025e). Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
- Національний банк України. (2025f). Платіжний баланс України. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
- Національний банк України. (2025g). Кількість структурних підрозділів банків (у розпізі банків). <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>

References

- Baranovskyi, O., Kuzheliev, M., Zherlitsyn, D., Sokyрко, O., & Nychyporenko, A. (2019). Econometric models of the effectiveness of monetary policy in Ukraine. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(30), 226–235. <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/1951/1969> [in Ukrainian].
- Bolhar, T., Bukhtiarova, A., Chorna, S., & Yastremska, O. (2018). Forecasting the level of financial security of the country (on the example of Ukraine). *Investment Management and Financial Innovations*, 15(3), 304–317 [in Ukrainian].
- Danylyshyn, B. (2022, November 14). Controlling Inflation: Implications for Postwar Society. *Ukrainska pravda*. <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/11/14/693781> [in Ukrainian].
- Dziubliuk, O. (2018). Exchange rate policy as a key factor of macroeconomic stabilization. In *Materials of the Fifteenth Anniversary International Scientific and Practical Conference of Young Scientists "Economic and Social Development of Ukraine in the 21st Century: National Vision and Challenges of Globalization" (March 29–30, 2018)* (pp. 138–140) [in Ukrainian].
- Geyets, V. (2020). *The phenomenon of instability is a challenge to economic development*. Akademperiodyka [in Ukrainian].
- Iefymenko, T. (2018). Monetary instruments of economic security of the state. *Finance of Ukraine*, 1, 7–30 [in Ukrainian].
- Korablin, S. (2018). Exchange rate. *Economic Theory*, 2, 92–119 [in Ukrainian].
- Kovalenko, V., & Zvarychuk, N. (2021). Savings of households and their place in the formation of the resource base of banks. In *Science and Practice, Actual Problems, Innovations. Abstracts of VIII International Scientific and Practical Conference, Amsterdam, Netherlands, November 09–12* (pp. 95–101). https://books.google.com.ua/books?hl=en&lr=&id=z6NREAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA95&dq=info:txqHGE63a1QJ:scholar.google.com&ots=_8b92ozVkF&sig=k0tQ00A94pJMcZGSYN
- Lyashenko, O. (2011). *Conceptualization of the management of economic security of an enterprise*. Publishing House of the V. Dahl SNU [in Ukrainian].
- Lyubich, A., Shulga, N., & Bortnikov, H. (2020). Independence of the central bank as a body of monetary policy. *Finance of Ukraine*, 11, 35–55 [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025a). Consumer price indices. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025b). Total reserves and liquidity in foreign currency, as of the end of the period. https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds#ir_fcl [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025c). Ukraine's international reserves increased by 8% in 2024 to \$43.8 billion. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-ukrayini-zrosli-uprodovj-2024-roku-na-8-do-438-mlrd-dol-ssha> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025d). Loans granted by deposit corporations (except the National Bank of Ukraine). <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025e). Volumes of active operations and the share of non-performing assets in the system as a whole. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025f). Balance of Payments of Ukraine. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. (2025g). Number of structural divisions of banks (by bank). <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> [in Ukrainian].
- Naumenkova, S., Mishchenko, S., & Mishchenko, V. (2022). Effectiveness of functioning of the money channel of monetary transmission in Ukraine. *Economic Space*, 179, 108–115 [in Ukrainian].

Dmytro Hladkykh

CHALLENGES TO THE ECONOMIC SECURITY OF THE STATE IN THE MONETARY SPHERE

Abstract

A set of challenges to the economic security of the state in the monetary sphere has been studied, related to the growth of inflation rates, the increasing dependence of international reserves on foreign aid from donor countries, stagnation in the sphere of corporate lending, a high share of problem bank loans, a chronic deficit in foreign trade in goods and services, and the preservation of a mediocre level of financial inclusion. The relevance of these challenges for Ukraine during 2025 has been determined.

As part of the state's response to these challenges, the feasibility of resuming the procedure for the mandatory sale of part of the foreign exchange earnings of exporting enterprises has been substantiated; the repayment of the accumulated debt of the state to participants in the government credit program "Affordable Loans 5-7-9%"; the adjustment of the program's current requirements for potential borrowers regarding the compliance of their projects with the World Bank's ESG standards, which "cut off" a significant share of clients from lending; ensuring a positive rate of return on hryvnia financial instruments (time deposits of individuals, NBU deposit certificates, OVDP) relative to the current level of inflation; ensuring a parity rate of return on OVDP and three-month NBU deposit certificates with a gradual decrease in both of these indicators; reducing the NBU discount rate only after a decrease in inflation indicators; developing a mechanism for improving non-performing loans by establishing a state institution for administering problem assets in order to consolidate non-performing loans provided by state banks, with the possibility of involving other banks in this process; implementing a set of measures aimed at stimulating exports and limiting unproductive imports of certain commodity items that are not critically important for the consumer market and the smooth functioning of the economy; legislatively enshrining a moratorium on the closure of operating branches of state banks, regardless of their level of profitability.

Keywords: monetary policy, economic security, challenges, NBU, inflation, international reserves, credit, NPL, currency, balance of payments, financial inclusion.

Подано / Submitted: 25.05.2025

Схвалено до публікації / Accepted: 27.08.2025

Оприлюднено / Published: 27.11.2025

Гладких Дмитро Михайлович – доктор економічних наук, доцент кафедри фінансів Національного університету «Києво-Могилянська академія»

Dmytro Hladkykh – Doctor of Economics, Associate Professor of the Finance Department, National University of Kyiv-Mohyla Academy

<https://orcid.org/0000-0001-5276-5521>

d.hladkykh@ukma.edu.ua



Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)