

Горват Т.Ю.

аспірантка кафедри фінансів імені С.І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет

Ігнатко М.І.

доктор філософії,
доцент кафедри менеджменту, фінансів та інформаційних технологій,
Карпатський університет імені Августина Волошина

Митровка Є.В.

здобувач вищої освіти,
Карпатський університет імені Августина Волошина

Horvat Tetiana

West Ukrainian National University

Ihnatko Mariia, Mytrovka Yevhen

Augustine Voloshyn Carpathian University

ДИНАМІКА КУРСОВОЇ ПОЛІТИКИ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ ТА АКТУАЛЬНА СТРАТЕГІЯ КУРСОУТВОРЕННЯ

Стаття присвячена аналізу заходів валютно-курсової політики Національного банку України щодо оптимального порядку курсоутворення, які були вжиті з початку повномасштабної війни, а також обґрунтування причин та доцільності переходу до режиму керованої гнучкості обмінного курсу як актуальної концепції курсоутворення. Визначено оперативні кроки регулятора у напрямку недопущення стрімкого знецінення національної валюти внаслідок деструктивного впливу війни, зокрема негайний перехід до режиму фіксованого обмінного курсу та встановлення ряду директивних валютних обмежень. Проаналізовано позитивні аспекти політики фіксованого курсу, як тимчасового стабілізаційного інструменту, а також недоліки його тривалого застосування. Аргументовано переваги та раціональність запровадження Національним банком України системи керованої гнучкості обмінного курсу, як перехідного етапу перед поверненням до пріоритетного режиму курсоутворення, що діяв до початку повномасштабної війни а саме: плаваючого обмінного курсу, та інфляційного таргетування.

Ключові слова: Національний банк України, валютно-курсова політика, курсоутворення, курс національної валюти, режим фіксованого обмінного курсу, режим керованої гнучкості обмінного курсу.

Постановка проблеми. Одним із фундаментальних факторів забезпечення макрофінансової стабільності держави є формування ефективної, оптимізованої та послідовної валютно-курсової політики, що є класифікаційною гілкою грошово-кредитної політики – ключового напрямку діяльності Національного банку України, серед завдань якої є збереження купівельної спроможності національної грошової одиниці, що, в свою чергу, забезпечується стабільним курсом національної валюти.

Розбалансованість валютного ринку та курсова нестабільність становлять реальну загрозу макроекономічній стійкості держави, її фінансовій безпеці та гальмує загальний економічний розвиток, з огляду на те, що курс національної грошової одиниці є ключовим інструментом макроекономічної політики держави та системним індикатором макроекономічної стабільності.

Національний банк України враховує наявні та потенційні ризики при формуванні зваженої валютно-курсової політики та оптимальної системи регулювання валютного курсу, стратегічні та тактичні важелі стабілізації якої повинні враховувати очікування як у короткотерміновій перспективі, так і з огляду на довгострокове прогнозування.

Колівання обмінного курсу національної валюти, що є одним із найбільш значущих складників національної валютної системи, рівень якого відтворює динаміку ключових показників розвитку країни і, водночас, здатен впливати на їх зміну, – зумовлене цілим рядом екзогенних та ендогенних, часто взаємозалежних чинників економічного, політичного, соціального чи, навіть, психологічного характеру, що можуть мати як негативний, так і позитивний вплив на курсоутворення. Формування курсу національної валюти є

процесом широкоаспектним, що, у рамках панування моделі ринкової економіки, трансформація у яку триває, фактично, з моменту проголошення офіційного суверенітету України, звично відбувається під впливом попиту та пропозиції на валютному ринку. Серед низки факторів, що впливають на вищезгаданий процес можна визначити: інфляційні тенденції, обсяг грошової маси в обігу, стан торгового і платіжного балансу, рівень процентних ставок, політична дестабілізація, глобальні кризові явища фінансово-економічного характеру тощо.

За період незалежності країни та з часу введення в обіг української гривні зі стартовим обмінним курсом 1,89 гривень за долар США, вона систематично девальвувала, чергуючи відчутні стрибки з відносно тривалими періодами стабільності. Потужні девальваційні шоки були зафіксовані кілька разів та характеризувалися впливом як з боку внутрішнього, так і зовнішнього середовища. У цьому аспекті відзначимо: 1998–1999 роки, коли національна валюта, внаслідок дефіциту бюджету і торговельного балансу, зростання зовнішнього боргу, падіння ВВП та інших вагомих факторів знецінилась майже втричі (до 5,1 грн. за долар США); 2008 рік, який, під впливом світової фінансової кризи, характеризувався втратою гривні своєї вартості відносно долара США на рівні близько 62% та орієнтовним курсом 8 гривень за долар США; 2014 рік, що визначався ослабленням гривні до 11,89 грн за долар США та 2015 рік – до 21,84 грн, причиною чому стали об'єктивні економічні та політичні фактори, а також відмова Національного банку України від подальшого ведення політики фіксованого курсу [1; 2]. Всі вищезгадані етапи девальвації ставили перед регулятором очевидні завдання щодо необхідності запровадження грамотного валютного регулювання із запровадженням стандартних та інноваційних ефективних інструментів.

Однак, повномасштабна агресія проти України стала найбільш потужним викликом для Національного банку України не тільки у напрямку запровадження термінових антикризових кроків для запобігання катастрофічній девальвації національної валюти, а й для забезпечення безперебійної роботи банківської системи загалом. Невідкладні дії регулятора щодо обраної траєкторії курсоутворення в умовах війни характеризувались об'єктивними реаліями та необхідними для застосування концепціями, актуальною з яких на сьогодні оголошена керована гнучкість обмінного курсу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним аспектам сутності валютно-курсової політики та її визначальним складовим присвячені наукові роботи таких науковців як: Дернова І. А. [2], Журавка Ф. О. [3], Крупка М. І., Кульчицький М. І., Жмурко Н. В., Ванькович Д. В. [4; 5] та інших.

Оперативне висвітлення динаміки курсу політики Національного банку України щодо системи курсоутворення є предметом аналізу та дискусій серед провідних оглядачів, експертів, практиків у різних галузях,

в тому числі економіки й фінансів та викладена у їх практико-аналітичних публікаціях, зокрема, у авторитетних інформаційних виданнях. Серед них Пинзенник В. М. [1], Тишківський Ю. [7], Шевчук С. [10].

Найбільш актуальна інформація щодо валютно-курсової політики роз'яснена у нормативних та інформаційних матеріалах Національного банку України [8; 11; 12].

Формулювання цілей статті. Здійснити аналіз вжитих за період повномасштабної війни заходів валютно-курсової політики Національного банку України у напрямку запровадження оптимального режиму курсоутворення з метою стримування девальвації національної валюти та оцінка доцільності керованої гнучкості обмінного курсу як актуальної концепції курсоутворення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ключовим завданням валютно-курсової політики держави є забезпечення зовнішньої купівельної спроможності національної грошової одиниці та її стабільного обмінного курсу, а метою – визначення порядку здійснення розрахунків та регулювання валютного курсу [3, с. 4–5]. Суб'єктами реалізації такої політики є: Національний банк України (регулятор валютного ринку), комерційні банки, суб'єкти господарювання, фізичні особи, валютні біржі, інвестиційні фонди та інші, а об'єктом – валютний (обмінний) курс гривні [4, с. 14].

Валютно-курсова політика, інструментами якої є, серед інших: девальвація, ревальвація, інтервенції, інфляційне таргетування, впливає на стан платіжного балансу держави, інфляційні коливання, експортно-імпортні операції, тощо [5].

Від початку повномасштабної війни валютно-курсова політика Національного банку України, в умовах тотальної невизначеності, була зосереджена у напрямку уникнення катастрофічного знецінення національної валюти та визначалась певною динамікою змін. Першим кроком цього шляху була негайна фіксація курсу гривні на рівні 29,25 грн за долар США, яка сприяла адаптації бізнесу і населення до складних умов, уникненню панічних настроїв, забезпеченню злагодженої роботи фінансової системи, гальмуванню інфляції, утриманню макроекономічної стабільності. Однак, попри вчасне запровадження фіксованого офіційного курсу гривні, у перші тижні масштабного вторгнення вартість долара у роздрібних обмінниках сягала близько 40 грн, а на чорному ринку – ще дорожче. Значний попит на валюту був зумовлений високим рівнем невизначеності та паніки серед населення, непевності щодо подальшої політики курсоутворення, спекуляцій на фоні існування двох курсів – банківського та чорного ринку [6].

Окрім обраної траєкторії курсоутворення, в тому числі для підтримки максимально адекватного курсу національної валюти, регулятором було тимчасово запроваджено низку істотних директивних обмежень валютного спрямування, які підлягали періодичному коригуванню, зважаючи на поточну актуальність та доцільність, серед них:

– призупинення роботи валютного ринку (крім операцій з продажу іноземної валюти). Зазначимо, що

попри заборону купівлі безготівкової валюти, у квітні 2022 року, зокрема для послаблення тиску на валютний ринок, регулятор дозволив банкам продавати готівкову валюту за курсом, що не перевищує 10% від встановленого показника фіксованого офіційного курсу та у межах загального обсягу купленої у населення валюти (така норма була скасована у травні 2022 року) [6];

- обмеження зняття готівки;
- мораторій на здійснення транскордонних валютних переказів;
- заборона видачі готівки в іноземній валюті (окрім установ забезпечення виконання завдань уряду);
- призупинення здійснення випуску електронних грошей, поповнення електронних гаманців електронними грошима та їх розповсюдження тощо [7; 8].

Пізніше, у липні 2022 року, зокрема на виклик достатньо високого показника інфляції, регулятор послабив офіційний курс гривні, зафіксувавши його на рівні 36,57 грн за долар США, який донедавна визначав безготівкові розрахунки.

Така зміна офіційного курсу стала важливим чинником стабілізації рівня інфляції в Україні та однією з ключових передумов для подальшої відмови від фіксованого обмінного курсу. Нижченаведений графік ілюструє значний прогрес у скороченні рівня інфляції в період з грудня 2022 року по вересень 2023 року, що поступово знизилась із 26,6% до 7,1% проти стрімкого її зростання до початку цього періоду [9].

Режим утримання офіційного курсу національної валюти тривав з кінця лютого 2022 року до початку жовтня 2023 року. Фіксований курс виконав свою стабілізаційну місію в повному обсязі, сприяючи загальній стабільності фінансової системи під час війни. Разом з тим, з часом, недоліки та проблемні сторони такого режиму, що виражаються, передусім, у накопиченні

валютних дисбалансів, нівелюють його переваги та актуалізують ризики для фінансової системи держави.

Погоджуємось з Юрієм Городніченком, радником голови Національного банку України та професором Каліфорнійського університету, що визнає позитивний вплив політики запровадження фіксованого курсу на початку війни, яка, передусім, сприяла збереженню довіри населення, однак, зауважує, що такий режим створює надмірний тиск на економіку та призводить до чотирьох основних проблем, зокрема:

- виснаження резервів Національного банку України;
- корупційна складова, що відображена у різниці між готівковим та офіційним курсом;
- негативний вплив на діяльність вітчизняних експортерів та ускладнення відносин з партнерами;
- політизована складова у корекції фіксованого курсу [10].

Очевидно, що через сталий структурний дефіцит валюти на ринку передумов для повернення до повноцінного, ринкового плаваючого курсу, що діяв в Україні до початку повномасштабної війни, на сьогодні не передбачається. Разом з тим, політика фіксованого курсу, що володіє тимчасовою ефективністю, вже себе вичерпала, а її подальше застосування здатне негативно вплинути на фінансову систему та економіку загалом. Як наслідок, зваживши можливі ризики подальшої девальвації, починаючи з 3 жовтня 2023 року Національний банк України запровадив систему керованої гнучкості обмінного курсу в рамках «Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування», відповідно до якої валютний курс формуватиметься на основі курсу за операціями на міжбанківському ринку і не фіксуватиметься директивно. Метою вищезазначеної стратегії оголо-

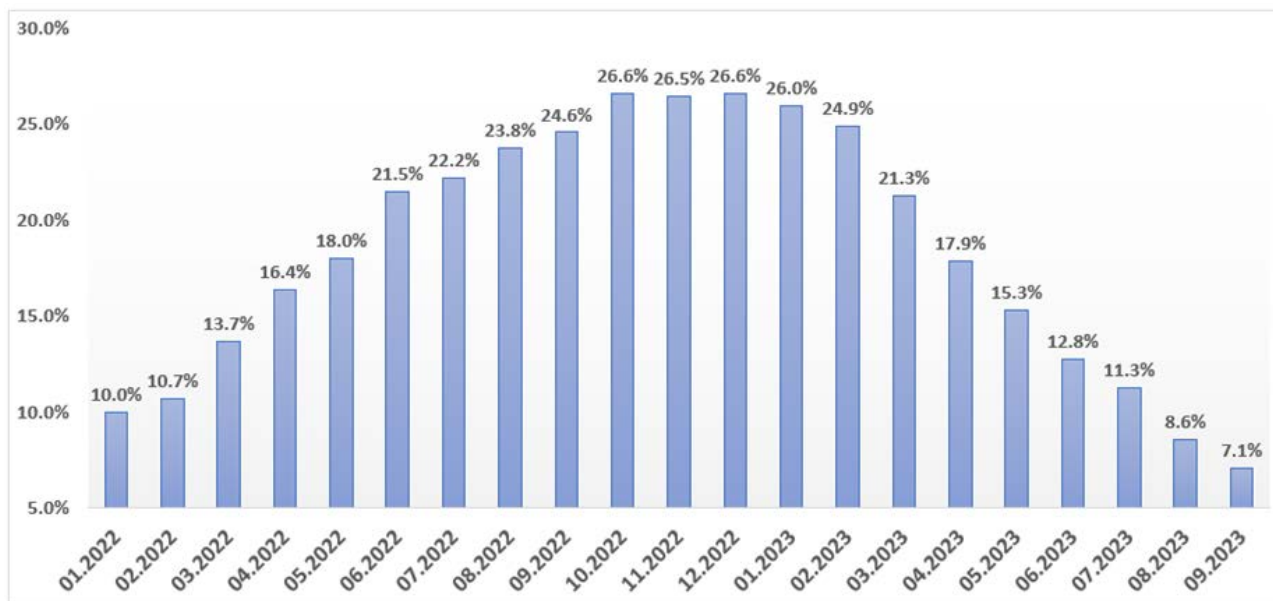


Рис. 1. Динаміка рівня споживчої інфляції в Україні за період з 01.2022 року по 09.2023 року

Джерело: [9]

шується досягнення інфляційного таргетування при плаваючому обмінному курсі та полегшення валютних обмежень. Очікується, що це сприятиме зниженню ризиків для цінової та фінансової стабільності, а також максимізації можливостей для сталого економічного відновлення [11; 12].

У межах провадження політики керованої гнучкості обмінного курсу Національний банк України залишатиметься вирішальною домінантою на валютному ринку, уникатиме неконтрольованого посилення тиску на валютний ринок, контролюватиме суттєві відхилення курсу, компенсуватиме структурний дефіцит іноземної валюти, а також ефективно балансуватиме з можливим послабленням чи зміцненням національної валюти, зберігаючи максимальну курсову стабільність. Регулятор передбачає поступове запровадження більшої гнучкості обмінного курсу відповідно до сприятливих передумов, серед яких макроекономічні та фінансові орієнтири, а також пом'якшення певних валютних обмежень [11; 12].

Система керованої гнучкості обмінного курсу є певним проміжним етапом до повернення режиму плаваючого обмінного курсу, що діяв до початку повномасштабної війни та інфляційного таргетування, й, відповідно, зміни так званого номінального якоря економіки, яким сьогодні визначено обмінний курс, саме на інфляцію.

Додатково зазначимо, що Національний банк України передбачає, подальше виконання обліковою ставкою, що є опорною точкою визначення залучених та розміщених грошових коштів, функцій важливого інструмента забезпечення стійкості курсового режиму, сприяння збереженню привабливості заощаджень у національній валюті та зменшенню попиту на іноземну валюту [11; 12].

Перший місяць після запровадження режиму керованої гнучкості обмінного курсу не демонстрував суттєвих курсових стрибків на міжбанківському валютному ринку. Однак, у жовтні регулятор продав 3,337 мільярди доларів США, що є найвищим показником з червня 2022 року (3,956 мільярди доларів США). Найбільші обсяги продажу (1,163 мільярди доларів США) було зафіксовано у період з 2 по 6 жовтня 2023 року [13].

Динаміка курсу долара США на міжбанку в перший місяць після запровадження Національним банком України режиму керованої гнучкості продемонстрована на рисунку 2.

Тенденція свідчить, що протягом першого місяця після запровадження нових заходів валютно-курсової політики Національного банку України спостерігається помітне покращення вартості гривні у порівнянні з долларом США. До введення вищезазначених змін один доллар США коштував 36,699 гривень і впродовж першого місяця нового підходу подешевшав до 36,293 гривень, тобто гривня підсилася на 1,1%, або на 0,406 гривень за доллар. Такий розвиток подій вказує на ефективність вжитих регулятором заходів та позитивний вплив стратегії керованої гнучкості обмінного курсу на фінансову стабільність [14].

Висновки. Підсумовуючи вищенаведене, зазначимо, що валютний курс поняття волатильне і рівень його залежить від впливу цілого ряду внутрішніх та зовнішніх, і не виключно економічних факторів. Обмінний курс національної валюти є одним із найважливіших орієнтирів для суб'єктів економічних відносин, а значні його коливання негативно відображаються на конкурентоспроможності економіки, інвестиційній привабливості, соціальній сфері тощо.

Ефективність валютно-курсової політики залежить, в тому числі, від режиму курсоутворення. Фіксований

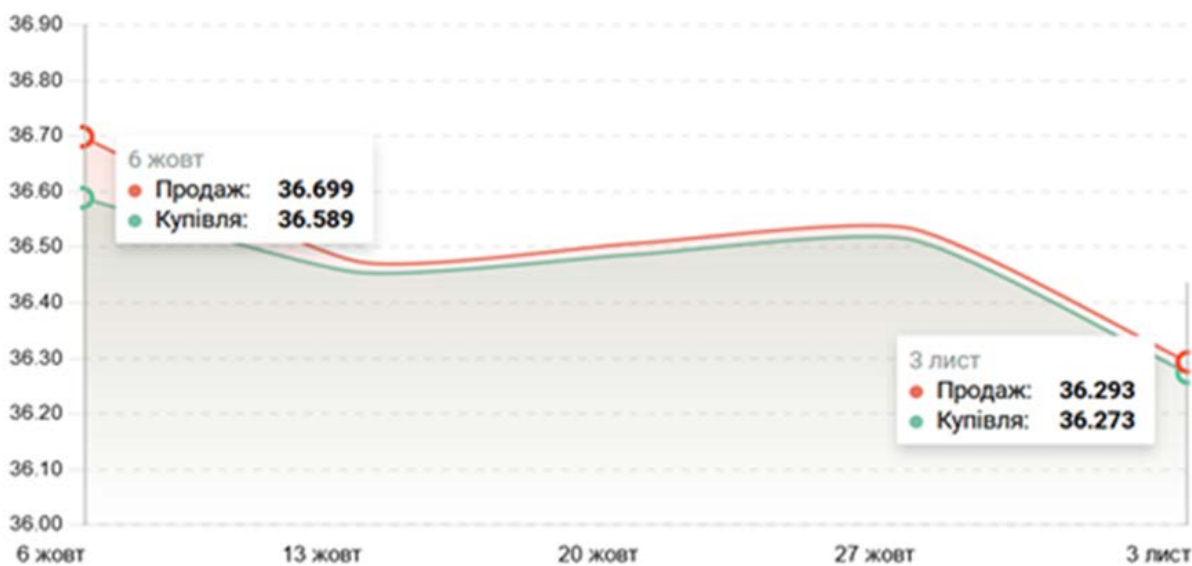


Рис. 2. Динаміка курсу валют на міжбанківському валютному ринку за період з 06.10.2023 року по 03.11.2023 року

Джерело: [14]

валютний курс є дієвим антикризовим, стабілізаційним та антиінфляційним важелем, дозволяє забезпечити певну цінову та фінансову стабільність, урівноважити попит та пропозицію на валютному ринку. Однак, стале його застосування призводить до обмеження можливостей, накопичення валютних дисбалансів, виснаження валютних резервів та інших негативних наслідків.

Тривала валютна стабільність, яка сьогодні є наслідком ефективного управління валютним курсом Національним банком України в умовах війни, через запроваджені ним стабілізаційні цільові заходи, дала поштовх до можливості зміни траєкторії курсоутво-

рення, актуальною серед яких сьогодні є керована гнучкість обмінного курсу. Регулятор очікує, що такий режим буде оптимальним, дозволить поступово послаблювати окремі валютні обмеження, дещо лібералізує валютний ринок та слугуватиме перехідним етапом перед поверненням до плаваючого курсового режиму, який діяв до старту повномасштабної війни. Однак, за сьогоднішніх умов та можливих різких, неконтрольованих змін, точних прогнозів щодо ефективності того чи іншого режиму курсоутворення та розвитку ситуації на валютному ринку загалом у тривалій перспективі надати неможливо.

Список літератури:

1. Пинзеник В. М. Гривня: рік після другого етапу девальвації. *LB.ua*. 2016. URL: https://lb.ua/economics/2016/03/03/329404_grivnya_rik_pislya_drugogo_etapu.html
2. Дернова І. А. Обмінний курс гривні в системі макроекономічних показників. *Ефективна економіка*. 2016. № 4.
3. Журавка Ф. О. Валютно-курсова політика Національного банку України в умовах трансформаційної економіки : монографія. Суми : ТОВ КВК «Ділові перспективи», УАБС НБУ, 2007. 70 с.
4. Крупка М. І., Кульчицький М. І., Жмурко Н. В., Ванькович Д. В. Валютно-курсова політика України : монографія. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2012. 366 с.
5. Кульчицький М. І., Жмурко Н.В. Інструменти реалізації валютно-курсової політики держави в умовах макроекономічного середовища. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2010. № 2. Т. 2. С. 203–206.
6. Вінокуров Я. Що сталося з курсом долара, що робить НБУ та якими можуть бути наслідки. *Економічна правда*. 2022. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/05/21/687293/>
7. Тишківський Ю. Валютні операції: що доступно українцям під час війни. *Юридична Газета online*. 2022. URL: <https://jur-gazeta.com/dumka-eksperta/valyutni-operaciyi-shcho-dostupno-ukrayincyam-pid-chas-viyni.html>
8. Валютне регулювання та курсова політика в період війни та після перемоги. Національний банк України. 2022. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B5_%D1%80%D0%B5%D0%B3%D1%83%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F_%D0%BA%D1%83%D1%80%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0_pr_2022-11-03.pdf?v=4
9. Огляд інструментів фінансової стійкості в умовах воєнного стану в Україні (вересень-жовтень 2023 року). Національний інститут стратегічних досліджень. 2023. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voennoho-stanu-v-0>
10. Шевчук С. Юрій Городніченко з університету Берклі став радником голови НБУ. Чому він проти фіксованого курсу та що робити Нацбанку Інтерв'ю. *Журнал Forbes Ukraine*. 2023. URL: <https://forbes.ua/money/yuriy-gorodnichenko-z-universitetu-berkli-stav-radnikom-golovi-nbu-chomu-vin-proti-fiksovanogo-kursu-ta-shcho-roboti-natsbanku-intervyu-20012023-11205>
11. НБУ впроваджує керовану гнучкість обмінного курсу, що посилить стійкість валютного ринку та економіки. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuje-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiki>
12. Стратегія пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFlQaSmKIWScQ>
13. Шварц Д. Перший місяць керованої гнучкості курсу: НБУ продав рекордний з літа 2022 року обсяг доларів. *УНІАН*. 2023. URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/pershiy-misyac-kerovanoji-gnuchkosti-kursu-nbu-prodav-rekordniy-z-lita-2022-roku-obsyag-dolariv-12443688.html>
14. Курс долара на міжбанку. Міжбанк онлайн – Долар. *Мінфін*. 2023. URL: <https://minfin.com.ua/>

References:

1. Pynzenyk V. M. (2016) Hryvnia: rik pislia druhoho etapu devalvatsii [Hryvnia: a year after the second stage of devaluation]. *LB.ua*. Available at: https://lb.ua/economics/2016/03/03/329404_grivnya_rik_pislya_drugogo_etapu.html.
2. Dernova I. A. (2016) Obminnyi kurs hryvni v systemi makroekonomichnykh pokaznykiv [The hryvnia exchange rate in the system of macroeconomic indicators]. *Efektivna ekonomika*, no. 4.
3. Zhuravka F. O. (2007) Valiutno-kursova polityka Natsionalnoho banku Ukrainy v umovakh transformatsiinoi ekonomiky [Exchange rate policy of the National Bank of Ukraine in the conditions of the transformation economy]: monohrafiia. Sumy: TOV KVK "Dilovi perspektyvy", UABS NBU, 70 p.
4. Krupka M. I., Kulchytskyi M. I., Zhmurko N. V., Vankovych D. V. (2007) Valiutno-kursova polityka Ukrainy: monohrafiia [Exchange rate policy of Ukraine: monograph]. Lviv: LNU imeni Ivana Franka, 366 p.
5. Kulchytskyi M. I., Zhmurko N.V. (2010) Instrumenty realizatsii valiutno-kursovoi polityky derzhavy v umovakh makroekonomichnoho seredovishcha [Tools for the implementation of the currency and exchange rate policy of the state in the conditions of the macroeconomic environment]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*, no. 2, t. 2, pp. 203–206.

6. Vinokurov Ya. (2022) Shcho stalos z kursom dolara, shcho robyt NBU ta yakymy mozhut buty naslidky [What happened to the dollar exchange rate, what is the NBU doing and what might be the consequences]. *Ekonomichna pravda*. Available at: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/05/21/687293/>
7. Tyshkivskiy Yu. (2022) Valiutni operatsii: shcho dostupno ukraintsiam pid chas viiny [Currency transactions: what is available to Ukrainians during the war]. *Yurydychna Hazeta online*. Available at: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/valyutni-operaciyi-shcho-dostupno-ukrayincyam-pid-chas-viyni.html>
8. Valiutne rehuliuвання ta kursova polityka v period viiny ta pislia peremohy Natsionalnyi bank Ukrainy (2022) [Currency regulation and exchange rate policy during the war and after victory. National Bank of Ukraine]. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%BD%D0%B5_%D1%80%D0%B5%D0%B3%D1%83%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F_%D0%BA%D1%83%D1%80%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%96%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0_pr_2022-11-03.pdf?v=4
9. Ohliad instrumentiv finansovoi stiičnosti v umovakh voiennoho stanu v Ukraini (veresen-zhovten 2023 roku). Natsionalnyi instytut stratehichnykh doslidzhen [Review of instruments of financial stability in the conditions of martial law in Ukraine (September-October 2023). National Institute of Strategic Studies] (2023). Available at: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-finsanovoyi-stiykosti-v-umovakh-voyennoho- stanu-v-0>
10. Shevchuk S. (2023) Yurii Horodnichenko z universytetu Berkli stav radnykom holovy NBU. Chomu vin proty fiksovanoho kursu ta shcho robyty Natsbanku. Interviu [Yury Horodnichenko from Berkeley University became an adviser to the head of the NBU. Why is he against a fixed exchange rate and what the National Bank should do]. *Zhurnal Forbes Ukraine*. Available at: <https://forbes.ua/money/yuriy-gorodnichenko-z-universytetu-berkli-stav-radnikom-golovi-nbu-chomu-vin-proti-fiksovanogo-kursu-ta-shcho-robiti-natsbanku-intervyu-20012023-11205>
11. NBU vprovadzhuie kerovanu hnuchkist obminnoho kursu, shcho posylyt stiičnost valiutnoho rynku ta ekonomiky. Natsionalnyi bank Ukrainy (2023) [The NBU is implementing managed exchange rate flexibility, which will strengthen the stability of the foreign exchange market and the economy. National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuje-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiky>
12. Stratehiia pomiakshennia valiutnykh obmezhen, perekhodu do bilshoi hnuchkosti obminnoho kursu ta povernennia do infliatsiinoho tarhetuvannia. Natsionalnyi bank Ukrainy [A strategy to ease currency restrictions, move to greater exchange rate flexibility, and return to inflation targeting. National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFIQaSmKIWScQ>
13. Shvarts D. (2023) Pershyi misiats kerovanoi hnuchkosti kursu: NBU prodav rekordnyi z lita 2022 roku obsiah dolariv [The first month of managed exchange rate flexibility: the NBU sold a record amount of dollars since the summer of 2022]. *UNIAN*. Available at: <https://www.unian.ua/economics/finance/pershiy-misyac-kerovanoji-gnuchkosti-kursu-nbu-prodav-rekordniy-z-lita-2022-roku-obsyag-dolariv-12443688.html>
14. Kurs dolara na mizhbanku (2023) [Dollar exchange rate on the interbank foreign exchange market]. Mizhbank online – Dolar. *Minfin*. Available at: <https://minfin.com.ua/>

EXCHANGE POLICY DYNAMICS OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE IN WAR CONDITIONS AND THE CURRENT EXCHANGE RATE STRATEGY

The article is devoted to the analysis of the measures of the exchange rate policy of the National Bank of Ukraine regarding the optimal order of formation of the exchange rate, which have been taken since the beginning of the full-scale war and the justification of the reasons and feasibility of the transition to the regime of managed flexibility of the exchange rate as an actual and most optimal concept of exchange rate formation. The relevance of the research is beyond doubt, because the choice of a successful strategy for the formation of currency rates using effective traditional and innovative tools will allow balancing the currency market, ensuring financial security and general economic development. The research methods used in the work are: analytical method, graphical method, methods of comparison and detailing. Basic theoretical aspects of the essence of foreign exchange policy have been highlighted, its object, subjects and key tasks have been defined. Operational actions of the National Bank of Ukraine to prevent the rapid depreciation of the national currency due to the impact of the war have been determined, the first of which was the immediate transition to a fixed exchange rate regime, with the aim of adapting to difficult conditions, avoiding panic, ensuring the stable operation of the financial system, curbing inflation and maintaining macroeconomic stability. In addition to the fixed exchange rate, directive currency restrictions have been established, including: restrictions on the operation of the foreign exchange market, restrictions on the issuance of cash in the national currency, a ban on the issuance of cash in foreign currency, and others. The advantages of the fixed exchange rate policy, as a temporary stabilization tool, as well as the disadvantages of its long-term use, which put pressure on the economy and are a threat to the state's financial system, have been analyzed. The advantages, rationality, and prerequisites for introducing the system of managed exchange rate flexibility by the National Bank of Ukraine as a transitional stage before returning to the regime of currency exchange rate formation that operated before the start of a full-scale war; namely: a floating exchange rate and inflation targeting, have been argued.

Key words: National Bank of Ukraine, exchange rate policy, exchange rate formation, national currency rate, fixed exchange rate regime, managed exchange rate flexibility regime.