

СОЦІАЛЬНА ЕКОНОМІКА В УМОВАХ ШОКУ: РОЛЬ ГРОШОВО-КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ У ЗАХИСТІ ФІНАНСІВ ДОМОГОСПОДАРСТВ

SOCIAL ECONOMY IN SHOCK CONDITIONS: THE ROLE OF MONETARY AND CREDIT INSTRUMENTS IN PROTECTING HOUSEHOLD FINANCES

У статті розглянуто фінанси домогосподарств як елемент макрофінансової стабільності держави в умовах воєнного стану, а не лише як приватну сферу управління доходами і витратами. Обґрунтовано, що грошово-кредитна політика набуває соціальної функції: облікова ставка, валютно-курсний режим, підтримка ліквідності банків, регулятивні послаблення, кредитні «канікули», а також цільові програми пільгового фінансування фактично виконують роль захисного поля для домогосподарств, запобігаючи каскадній втраті платоспроможності та різкому падінню споживчого попиту. Запропоновано методичний підхід до оцінки стійкості домогосподарств за трьома групами індикаторів. Встановлено, що соціально стабілізуючий потенціал монетарних інструментів є обмеженим. Доведено необхідність координувати монетарні, макропруденційні та адресні фіскальні інструменти як єдиний механізм запобігання відсутності доступу до фінансових послуг домогосподарств і соціальній дестабілізації у воєнний період.

Ключові слова: домогосподарство, грошово-кредитна політика, фінансова стійкість, платоспроможність, інфляційний шок, відсоткова ставка, валютний режим, соціальна економіка.

The article substantiates that household finances in a war economy cease to be an exclusively private problem of managing income and expenses and become a factor of the state's macro-financial stability. After 2022, Ukrainian households simultaneously faced a decline in income, an increase in the cost of basic consumption (energy, transport, food), increased debt pressure, devaluation and inflation risks, while the ability to compensate for losses through savings and credit has significantly narrowed. In such conditions, monetary policy acquires not only a classic anti-inflationary and exchange rate stabilization role, but also a social function – preventing financial degradation of households and a massive loss of solvency, which could transform into a cascading socio-economic destabilization. The purpose of the study is to theoretically and methodologically substantiate the role of monetary instruments in protecting household finances during systemic shocks (military, inflationary and exchange rate, energy, institutional), as well as to identify the channels through which the interest rate, exchange rate regime, bank refinancing, regulatory relaxations regarding household debt servicing, and targeted preferential lending programs contribute to preserving the purchasing power, solvency, and consumer sustainability of families. The scientific novelty lies in the interpretation of monetary policy as an element of the social economy of shock: the central bank is considered not only as an institution of price stability, but also as a subject of social protection that keeps households in the financial system zone, preventing their default, loss of liquidity, and forced transition to the shadow segment. It is proven that monetary policy instruments perform the role of a "financial shield" only if coordinated with macroprudential restrictions (debt restructuring, credit holidays, depositor protection), targeted support mechanisms for individual social groups, and clear communication regarding inflation and exchange rate expectations. It is concluded that in wartime conditions, the financial stability of households becomes an element of national economic security, and monetary policy de facto performs the role of a social stabilizer, but requires integration into a broader architecture of macroprudential and fiscal decisions.

Key words: household finances, monetary policy, social economics of shock, inflationary expectations, exchange rate regime, interest rate, solvency, financial stability.

УДК 336.7:330.101.8

DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.20-30>

Драган О.О.¹

к.е.н., доцент,

Білоцерківський національний аграрний
університет

Рибак Н.О.²

к.е.н., доцент,

Білоцерківський національний аграрний
університет

Батажок С.Г.³

к.е.н., доцент,

Білоцерківський національний аграрний
університет

Drahan Oksana

Bila Tserkva National Agrarian University

Rybak Nadiia

Bila Tserkva National Agrarian University

Batazhok Svitlana

Bila Tserkva National Agrarian University

Постановка проблеми. Фінанси домогосподарств у воєнній економіці стають не лише мікро-рівневою проблематикою управління доходами і витратами, а й елементом макрофінансової стабільності держави. Після 2022 року українські домогосподарства одночасно зіткнулися з руйнуванням джерел доходу, підвищенням вартості життя (енергія, транспорт, продовольство), зростанням боргового навантаження та невизначеністю щодо курсу національної валюти й інфляції, тоді як доступ до приватних заощаджень і кредитів

у багатьох випадках був обмежений через втрату активів та трудової зайнятості [1, 3]. За даними міжнародних інституцій, після повномасштабної агресії проти України спостерігалось різке падіння економічної активності та доходів, різке зростання бідності й нерівності, а економічний оптимізм домогосподарств у 2024 році був нижчим, ніж у 2023 році, що свідчить про вичерпання приватних «подушок безпеки».

Проблема, таким чином, виходить за межі класичної монетарної політики як інструменту

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6431-8825>

² ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0740-2323>

³ ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8951-5785>

стримування інфляції. У умовах системних шоків – таких як воєнний ризик, інфляційно-курсів коливання, енергетичні атаки, регуляторний тиск та вимоги зовнішніх кредиторів – грошово-кредитні інструменти виконують не лише макростабілізаційну, а й соціальну функцію. Вони можуть як пом'якшувати зниження рівня добробуту населення, так і посилювати вразливість домогосподарств, обмежуючи їхній доступ до ліквідних ресурсів. Саме ототожнення монетарної політики з соціальною стабілізацією є ключовим викликом сучасної соціальної економіки шоку [1, 4]. Координація монетарних і бюджетних рішень (цільові трансферти, субсидовані програми кредитування та контроль інфляції) у випадку України після 2022 року визнається критичною умовою недопущення каскадної соціальної дестабілізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

У сучасній літературі соціальної економіки під час шоків (пандемічних, воєнних, енергетичних) роль грошово-кредитних інструментів у захисті домогосподарств розкривається через розподільчі канали монетарної політики: через відсоткові платежі за боргом, канал очікувань. Узагальнення МВФ показує, що пом'якшення/посилення монетарної політики по-різному впливає на домогосподарства з різним доходом та борговим профілем, тож дизайн інструментів має враховувати нерівномірність вигод і ризиків для вразливих груп. Додатково нове глобальне опитування BIS фіксує систематично завищені інфляційні очікування домогосподарств, що посилює потребу в комунікації центральних банків під час шоків [4].

Проблематика захисту фінансів домогосподарств у періоди шоків посідає помітне місце в сучасних дослідженнях із соціальної економіки та монетарної політики. На рівні європейського виміру М. Ель-Херраді та А. Леруа показують, що монетарні шоки суттєво впливають на суб'єктивне благополуччя та дохід домогосподарств; ефект одного стандартного відхилення монетарного шоку за своєю величиною тотожний приблизно 4% падінню доходу, причому найбільш чутливими є домогосподарства середнього віку та середнього класу [9]. Цей результат підкреслює, що традиційні інструменти грошово-кредитної політики (процентна ставка, очікування, курсовий режим) мають виразний соціальний вимір і через канали кредиту та доходів здатні як пом'якшувати, так і посилювати уразливість бюджетів сімей.

З позицій центральних банків ЄС П. Р. Лейн акцентує на «механіці» трансмісії: підвищення ставок швидко відбивається на вартості кредитів для домогосподарств і на умовах іпотечного кредитування; водночас сила та швидкість передавання імпульсів залежать від структури боргу, типів ставок і поведінки банків у кредитних стандартах [1]. Для захисту фінансів домогосподарств у фазі шоку

важливо поєднувати процентну політику з макропруденційними буферами (DTI/LTV, стрес-тести) і комунікацією, що стабілізує очікування домогосподарств щодо інфляції та доступу до кредиту.

Український досвід воєнного часу демонструє додатковий набір інструментів, що працюють у пакеті з таргетуванням інфляції: підтримання цінової стабільності як базової умови збереження реальної вартості доходів і заощаджень; використання ключової ставки як «якоря» очікувань; валютні заходи та операції на ринку для згладжування надмірної волатильності; координація з урядовими програмами (гарантії вкладів, пільгове кредитування) для стримування панічної поведінки домогосподарств і банків [12]. Сукупно це мінімізує втрати купівельної спроможності та знижує ризики «боргових пасток» для сімей у стресових умовах.

Водночас лишаються невирішені вузли загальної проблеми. По-перше, потребує глибшої ідентифікації розподільчий ефект монетарних змін на різні когорти (іпотечники з фіксованою/плаваючою ставкою, орендарі, регіональні відмінності) та механізми таргетування вразливих груп без підризу основної мети цінової стабільності. По-друге, відкритим є питання оптимального міксу процентних, валютних і макропруденційних інструментів у країнах з великими шоками безпеки, де довіра, доларизація й логістичні розриви радикально змінюють канали трансмісії. По-третє, недостатньо вивчено, як поєднувати монетарні заходи з програмами фінансової грамотності та адресної підтримки, аби обмежити «больові точки» для домогосподарств під час різких циклів ужорсточення.

Постановка завдання. Мета статті – теоретично та методично обґрунтувати роль грошово-кредитних інструментів у стабілізації фінансів домогосподарств в умовах системних шоків (воєнних, інфляційно-курсів, енергетичних, інституційних), розкрити механізми їх впливу на платоспроможність, споживчу стійкість і здатність домогосподарств підтримувати базовий рівень соціального відтворення, а також оцінити, наскільки інструменти монетарної політики (процентна ставка, рефінансування банків, регулювання кредитування, програми цільової підтримки) можуть виконувати не лише макроекономічну, а й соціальну функцію – зменшення втрат добробуту та недопущення фінансової ізоляції вразливих верств населення. Для досягнення мети необхідно: конкретизувати поняття «соціальна економіка в умовах шоку»; описати канали впливу шоків на бюджет домогосподарства; класифікувати грошово-кредитні інструменти як соціальні стабілізатори; виявити обмеження їх ефективності в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Соціальна економіка в умовах шоку розглядає домогосподарство як економічну одиницю, чия

здатність підтримувати мінімальний рівень споживання, відтворювати трудовий потенціал і обслуговувати борг є одночасно приватною та суспільною цінністю [1; 3]. У такому підході домогосподарство постає не як пасивний споживач макрополітики, а як вузол фінансової стійкості, через який монетарні рішення транслюються на соціальну стабільність регіону та країни. Методично це означає, що оцінка ефективності монетарної політики не може обмежуватися таргетуванням інфляції; вона має враховувати показники боргового навантаження населення, структуру споживання (частка витрат на енергоносії, харчові товари, медицину), доступ до кредиту та здатність формувати заощадження [2; 5]. Такий підхід корелює з сучасними уявленнями МВФ та Світового банку, згідно з якими політика стримування інфляції у країнах, що зазнають шоків війни та енергетичного терору, повинна поєднуватися з адресними соціальними програмами, інакше жорстка монетарна політика призводить до зниження внутрішнього попиту та зростання бідності.

Методологічно доцільно розглядати три групи індикаторів стійкості домогосподарства:

- платоспроможність – співвідношення боргових платежів до наявного грошового доходу;
- споживча стійкість – частка витрат на базові товари (енергія, харчі, ліки) в загальних витратах та здатність підтримувати неперервне споживання цих товарів без входження в борг;
- соціальне відтворення – можливість підтримувати житло, здоров'я та освіту дітей, тобто відтворювати людський капітал навіть у період шоку.

Ці показники є критично важливими для розуміння того, як монетарні рішення центрального банку фактично відображаються у повсякденній економіці сім'ї [2; 5].

У класичній макроекономіці центральний банк орієнтується на цінову стабільність, курс і фінансову стійкість банків. В умовах війни домогосподарство стає додатковою ціллю, оскільки його фінансова деградація (борговий дефолт, втрата заощаджень, вимушене скорочення базового споживання) миттєво перетворюється на політичний і соціальний ризик, підриває податкову базу та довіру до державних інститутів [1; 4]. У відповідь НБУ запровадив набір нетипових для мирного часу дій: фіксацію/керувану корекцію валютного курсу для запобігання обвального знецінення гривні; обмеження на відтік капіталу; підтримку платіжної інфраструктури; збереження ліквідності банків через рефінансування; рекомендації банкам щодо реструктуризації боргів населення, включно з кредитними «канікулами». Ці кроки мали подвійний ефект: макрофінансову стабілізацію та безпосереднє запобігання масовому дефолту домогосподарств.

Сукупна дія воєнного, інфляційно-курсowego, енергетичного та інституційного шоків формує для українського домогосподарства стан багатоканального фінансового стресу, коли одночасно втрачаються стабільні доходи, знецінюється купівельна спроможність, дорожчає базове відтворення життя (тепло, світло, житло, безпека), а держава обмежена у можливостях прямої бюджетної підтримки. Воєнний шок знижує дохід і підвищує позапланові витрати; інфляційно-курсний шок стискає реальні гроші домогосподарства навіть за незмінної номінальної зарплати; енергетичний шок примушує перерозподіляти витрати на користь «виживальних» статей (комунальні платежі, альтернативні джерела енергії), витісняючи споживання, освіту та заощадження; інституційний шок обмежує можливість держави компенсувати ці втрати простим фіскальним чи монетарним стимулюванням. У результаті фінансова стійкість сімей стає не лише приватною проблемою домогосподарства, а системним елементом макрофінансової стабільності, оскільки масова втрата платоспроможності й споживчого попиту прямо впливає на податкову базу, банківську якість кредитних портфелів та соціальну керованість у воєнний час.

Системні шоки та їхні канали впливу на бюджет домогосподарства:

1. Воєнний шок. Це втрата роботи, міграція, руйнування житла, мобілізаційні ризики, витрати на безпеку. Він зменшує грошові доходи і паралельно збільшує непередбачувані витрати. У 2024 році домогосподарства в Україні демонстрували погіршення показників фінансового самопочуття порівняно з 2023 роком, а нерівність доходів зростає через нерівномірний доступ до оплачуваної зайнятості та безпечної енергетичної інфраструктури.

2. Інфляційно-курсний шок. Стрімке зростання цін на паливо, енергію та імпортовані товари внаслідок девальваційних очікувань безпосередньо зменшує реальну купівельну спроможність сімей [2; 5].

3. Енергетичний шок. Атаки на енергетичну інфраструктуру піднімають тарифи для домогосподарств, збільшуючи частку витрат на комунальні послуги в загальній структурі споживання. В українських умовах 2024–2025 рр. енергетичний чинник є одночасно фактором інфляції та чинником соціального тиску.

4. Інституційний шок. Вимоги зовнішніх кредиторів (МВФ, ЄС, партнерів) щодо дисципліни бюджету, прозорості банківського сектору та обмеження неконтрольованої емісії означають, що просте «друкування грошей» для покриття соціальних видатків є неможливим без втрати довіри та резервів [4; 7]. Такий тиск змушує монетарну владу балансувати між антиінфляційною жорсткістю й соціальною стійкістю.

Грошово-кредитна політика в умовах війни перестає бути суто макроекономічним інструментом стабілізації цін і курсу, а фактично перетворюється на механізм соціального захисту домогосподарств. Центральний банк через керовану процентну ставку, режим обмінного курсу, підтримку ліквідності банків і платіжної інфраструктури, регуляторні послаблення щодо боргового навантаження та цільові програми пільгового фінансування не просто стримує інфляцію чи паніку на валютному ринку, а гарантує домогосподарствам можливість зберегти купівельну спроможність, доступ до грошей, фінансову репутацію і базові умови відтворення життя після шоку. Ці інструменти працюють з конкретними соціальними ризиками: втрата доходу, втрата житла, потреба в екстрених платежах, ризик скочування в тінювий або лихварський сегмент. Тобто монетарна політика стає елементом соціальної економіки воєнного часу – вона виступає страховою системою фінансової стійкості домогосподарств там, де фіскальна держава об'єктивно обмежена у своїх можливостях.

Держава може використати грошово-кредитні інструменти як соціальний стабілізатор (рис. 1).

Процентна ставка центрального банку є базою для вартості кредитів і дохідності депозитів. У період війни НБУ використовував високі ставки як інструмент стримування інфляційних очікувань та утримання заощаджень населення в національній валюті, стимулюючи громадян тримати кошти на строкових гривневих депозитах [2]. У 2024-2025 рр. НБУ зберігав жорсткий монетарний режим, утримуючи облікову ставку на рівнях, що значно перевищують поточну інфляцію, аби захистити купівельну спроможність гривневих

заощаджень та не допустити перетоку в готівковий долар. Це має двоїстий соціальний ефект:

Позитивний – домогосподарство, яке має заощадження, отримує реальний (понадінфляційний) дохід за депозитами, тим самим частково компенсуючи зростання споживчих витрат;

Негативний – дорогий кредит обмежує доступ до позикових коштів для покриття тимчасових касових розривів (наприклад, на лікування чи ремонт житла після обстрілів), що може прискорювати боргову кризу для вразливих груп населення [8].

Валютно-курсовий режим як захист цін на критичний імпорт. У перші місяці повномасштабної агресії НБУ жорстко зафіксував обмінний курс гривні до долара США та запровадив валютні обмеження для населення і бізнесу з метою недопущення панічної девальвації та вибуху цін на імпортні товари першої необхідності (паливо, ліки, технологічні комплектуючі) [1]. Надалі курс коригувався адміністративно, але залишався керованим, що дозволило утримати інфляційні очікування під контролем і не допустити руйнівної інфляції витрат для домогосподарств. З соціальної точки зору це означало: стабільніші ціни на базові товари → нижчу потребу домогосподарств у екстрених позиках → менше ризику фінансової маргіналізації.

Рефінансування банків та підтримка платіжної інфраструктури. Фінансова доступність готівки, безперервність роботи банківської мережі, карткових платежів та переказів – це елемент захисту домогосподарств від шоку «відключення фінансової цивілізації». Під час війни регулятор забезпечував ліквідність банків через інструменти рефінансування і спеціальні регуляторні послаблення,

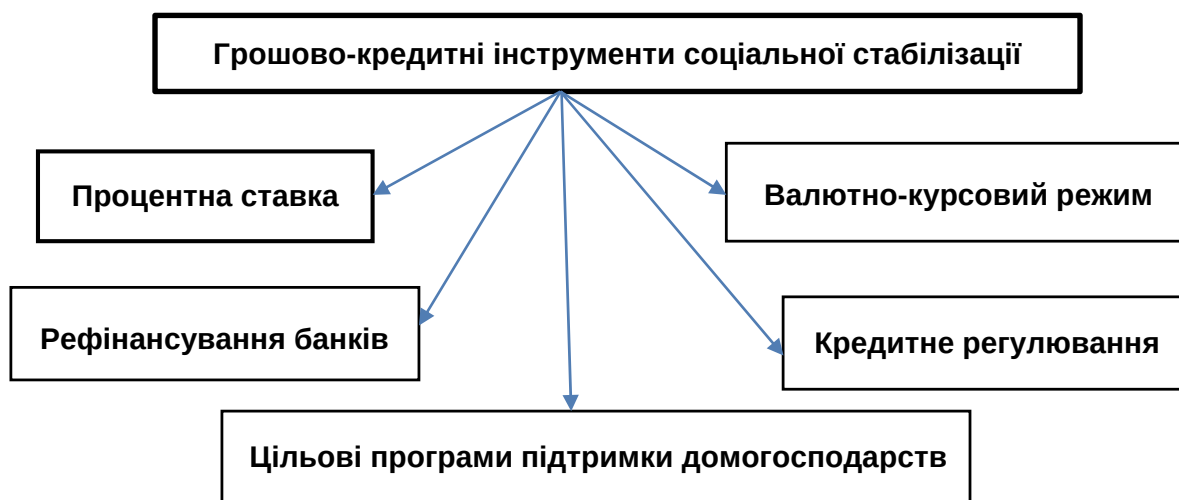


Рис. 1. Грошово-кредитні інструменти соціальної стабілізації.

Джерело: сформовано автором

аби банки могли обслуговувати розрахунки, виплачувати депозити, підтримувати безготівкові платежі та відновлювати операційні можливості навіть у прифронтових регіонах [1; 4]. Така інфраструктурна стійкість має безпосередній соціальний зміст: домогосподарства зберігають доступ до рахунків, соціальних виплат, гуманітарних трансфертів і приватних грошових переказів з-за кордону, тобто не «випадають» у готівкову тінь, де ризики пограбування і втрати ресурсів є вищими.

Регулювання кредитування та кредитні каникули. У період різкого падіння доходів населення центральний банк рекомендував банкам і небанківським фінансовим установам застосувати реструктуризацію споживчих боргів і кредитні «каникули» для позичальників, які втратили роботу або частину доходу через війну [6]. Ідея полягала у відтермінуванні виплат тіла кредиту та/або процентів, щоб домогосподарство не переходило в дефолт одразу після шоку втрати доходів, а отримувало час на адаптацію (переміщення, пошук нової зайнятості, отримання допомоги). З методичної точки зору це – таргетований інструмент збереження платоспроможності: він не стимулює нове споживче кредитування, а запобігає лавиноподібному накопиченню простроченої заборгованості, яка б зруйнувала кредитну історію позичальника і відрізала його від банківської системи в майбутньому. У термінах соціальної економіки це означає боротьбу з фінансовою маргіналізацією: не допустити, щоб шок разово «виштовхнув» цілий пласт населення в сегмент лихварського або неформального кредиту з драконівськими ставками.

Цільові програми підтримки домогосподарств як елемент монетарно-соціальної трансмісії. Окрема група інструментів – це програми, які поєднують монетарні механізми (дешеве фінансування банків або державні гарантії ризику) з чітко соціально визначеною метою: відновлення житла, доступ до енергоефективних технологій для домогосподарств, підтримка малого бізнесу сімейного типу, іпотечні програми під обмежену ставку для військових чи ВПО тощо. Фактично, вони діють як «селективні канали ліквідності» для визначених груп населення – замість загального розширення грошової маси, яке могло б розкручувати інфляцію [2; 4; 7]. За логікою МВФ і партнерів, доступ до таких пільгових фінансових інструментів є доповненням до бюджетних соціальних виплат і частиною архітектури післявоєнної відбудови, а не просто «соціальним популізмом». Монетарна політика постає не лише як інструмент стримування інфляції, а й як механізм спрямування доступного довгострокового капіталу до пріоритетних соціальних груп, що в підсумку знижує майбутні фіскальні зобов'язання держави (менша потреба у дотаціях на енергоносії, відновленні житла тощо).

Навіть найбільш соціально орієнтована монетарна політика втрачає ефект, якщо домогосподарства не розуміють її сигналів. Дослідження НБУ показують, що фінансова грамотність населення впливає на інфляційні очікування: домогосподарства з вищим рівнем фінансової грамотності краще фіксують свої інфляційні очікування до цілей центрального банку, менш схильні до панічної конвертації заощаджень у валюту та не здійснюють надмірно інфляційно-очікуваних покупок «про запас» [5]. Такий ефект критично важливий у воєнний час: якщо очікування інфляції не вибухають, центральний банк може уникнути ще більш радикального підвищення ставки, яке б поставило кредит для домогосподарств поза досяжністю. Отже, фінансова грамотність – це не лише освітня категорія, а й елемент соціальної трансмісії монетарної політики.

Попри те, що грошово-кредитні інструменти в умовах системного шоку (війна, інфляційно-курсний тиск, руйнування енергетичної інфраструктури) виконують де-факто функцію соціального стабілізатора – стримують девальваційні та інфляційні очікування, утримують банківську систему ліквідною, знижують ризик масової неплатоспроможності позичальників і не дають домогосподарствам провалитися в одномоментну фінансову катастрофу – їхня дія не є безумовно позитивною і не може розглядатися як універсальний захист. Монетарні інтервенції мають ціну, яка рано чи пізно перекладається на домогосподарства: через вартість кредиту, через структуру споживчих цін, через доступ до відновлення житла і базових сервісів, через те, наскільки уразливими залишаються джерела доходів населення до подальших хвиль шоку. Саме тому необхідно окремо проаналізувати межі й побічні ефекти цих інструментів, які можуть не лише зменшувати їхню короткострокову соціальну ефективність, а й відтворювати бідність у довгостроковому горизонті.

По-перше, надмірно висока ключова ставка як інструмент проти інфляції одночасно консервує інвестиційну депресію й ускладнює доступ домогосподарств до кредиту, особливо іпотечного чи споживчого, що стримує відновлення зруйнованого житла і поглиблює просторову нерівність між регіонами.

По-друге, кредитні «каникули» мають тимчасовий характер і не скасовують відсотків, а лише відтермінують платежі; після завершення пільгового періоду домогосподарство може зіткнутися з ще більшим тягарем обслуговування боргу, якщо його дохід не відновився.

По-третє, керованість валютного курсу та високі резерви є критично залежними від зовнішнього фінансування і міжнародної допомоги. Якщо зовнішній ресурс скорочується, монетарні інструменти втрачають «соціальний буферний»

потенціал і вимушено стають жорсткішими, що безпосередньо перекладається на скорочення споживання населення.

По-четверте, ураження енергетичної інфраструктури, що періодично підвищує тарифи для населення, створює постійний канал повторного інфляційного тиску, який не можна погасити тільки процентною ставкою – тут потрібна синхронізація монетарних, фіскальних та інвестиційних рішень.

Висновки. Узагальнюючи результати дослідження, можна стверджувати, що в умовах воєнної економіки грошово-кредитна політика перестає бути виключно інструментом макроекономічної стабілізації (інфляція, курс, ліквідність банківського сектору) і набуває чітко вираженої соціальної функції. Центральний банк через процентну ставку, валютний режим, підтримку платіжної інфраструктури, регулятивні послаблення щодо боргового навантаження населення та селективні програми доступного фінансування фактично формує захисний контур для домогосподарств, які перебувають у стані багатоканального шоку. Ці інструменти не лише стримують девальваційні й інфляційні очікування, а й допомагають утримати здатність домогосподарств здійснювати базові витрати, обслуговувати борг, зберігати заощадження та підтримувати мінімальний рівень соціального відтворення (житло, енергія, здоров'я, освіта). Отже, фінансова стійкість домогосподарства в умовах війни стає елементом макрофінансової стабільності держави, а не приватною справою окремої сім'ї, а координована дія монетарних, макропруденційних і частково фіскальних механізмів виступає запобіжником від каскадної соціально-економічної дестабілізації.

Водночас виявлено, що цей соціально стабілізуючий потенціал монетарних інструментів не є безумовним і містить низку критичних обмежень. Жорстка процентна політика, необхідна для стабілізації інфляційних очікувань і підтримки національної валюти, одночасно підвищує бар'єр доступу до кредиту для відновлення житла, лікування чи підтримки дрібного бізнесу домогосподарств; кредитні «канікули» носять тимчасовий характер і можуть відкласти, але не скасувати борговий тиск; керованість валютного курсу та стабільність банківської ліквідності значною мірою залежать від зовнішньої підтримки, тобто є вразливими до геополітичних і донорських рішень; енергетичні шоки створюють постійний канал повторної інфляції, який неможливо погасити винятково процентною ставкою. Це означає, що монетарна політика, яка претендує на соціальну функцію, має бути вбудована у ширший контур – поєднання макропруденційного нагляду, адресних програм підтримки домогосподарств і фіскально інституціоналізованих механізмів компенсації базових життєвих витрат. Іншими словами, у воєнних

умовах соціальна економіка шоку вимагає не просто «дешевих грошей» а керованої архітектури доступності ліквідності для вразливих груп без руйнування цінової стабільності та без підриву відновлювального потенціалу країни.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Лук'яненко І. Г. Гречаний П. О. Монетарна політика України *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2024. Т. 9. Вип. 1. С. 54–65. DOI: <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2024.9.1.54-65> (дата звернення: 10.09.2025)
2. Національний банк України. Монетарна політика НБУ в умовах воєнного стану: аналітичні матеріали. Київ: НБУ, 2025. С. 42. (дата звернення: 10.09.2025)
3. World Bank. Monitoring Living Conditions in Ukraine: Update 2025. Washington, D.C.: World Bank Group, 2025. P. 28. (дата звернення: 10.09.2025)
4. International Monetary Fund. Ukraine – Fourth Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility (IMF Country Report No. 24/199). – Washington, D.C.: IMF, 2024. P. 95. (дата звернення: 10.09.2025)
5. Tsapin A., Faryna O. The Role of Financial Literacy in Anchoring Inflation Expectations: The Case of Ukraine. NBU Working Papers, 02/2024. Kyiv: National Bank of Ukraine, 2024. P. 32. (дата звернення: 10.09.2025)
6. Національний банк України. Рекомендації фінансовим установам щодо реструктуризації заборгованості та кредитних канікул для споживачів під час воєнного стану: офіц. повідомлення від 14.04.2022 р. Київ: НБУ, 2022. (дата звернення: 10.10.2025)
7. OECD. OECD Economic Surveys: Ukraine 2025. Paris: OECD Publishing, 2025. (дата звернення: 10.09.2025)
8. Данилишин Б. Монетарна політика НБУ: облікова ставка, інфляція та соціальні наслідки для економіки. Finclub, 15.09.2025. (дата звернення: 10.09.2025)
9. El-Herradi M., Leroy A. Navigating the Well-Being Effects of Monetary Policy: Evidence from the Euro Area. IMF Working Paper 23/248. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2023. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023248-print-pdf.ashx> (дата звернення: 10.09.2025).
10. Lane P. R. The transmission of monetary policy. European Central Bank, 07.10.2024 (speech/paper). URL: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp241007_1~bc39729971.en.pdf (дата звернення: 12.11.2025).
11. Національний банк України. Monetary Policy та Inflation Targeting: офіційні матеріали і цільові орієнтири, 2024–2025. Київ: НБУ, 2025. (дата звернення: 10.09.2025)

REFERENCES:

1. Lukianenko I. H., Hrechanyi P. O. (2024) *Monetarna polityka Ukrainy* [Monetary policy of Ukraine]. *Naukovi zapysky NaUKMA. Ekonomichni nauky*, vol. 9(1),

pp. 54–65. DOI: <https://doi.org/10.18523/2519-4739.2024.9.1.54-65> (accessed September 10, 2025).

2. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025) *Monetarna polityka NBU v umovakh voiennoho stanu: analitychni materialy* [NBU's monetary policy under martial law: analytical materials]. Kyiv: NBU, 42 p. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (accessed September 10, 2025).

3. World Bank. (2025) *Monitoring Living Conditions in Ukraine: Update 2025*. Washington, DC: World Bank Group, 28 p. Available at: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/7a038d8198d79e7979898da40195c73b-0080012025/original/Listening-to-Ukraine-Update-Fall-2025.pdf> (accessed September 10, 2025).

4. International Monetary Fund. (2024) *Ukraine – Fourth Review of the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility (IMF Country Report No. 24/199)*. Washington, DC: IMF, 95 p. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/06/28/Ukraine-Fourth-Review-of-the-Extended-Arrangement-under-the-Extended-Fund-Facility-Request-551207> (accessed September 10, 2025).

5. Tsapin A., Faryna O. (2024) *The role of financial literacy in anchoring inflation expectations: The case of Ukraine* (NBU Working Papers, No. 02/2024). Kyiv: National Bank of Ukraine, 32 p. Available at: https://bank.gov.ua/en/file/download?file=WP_2024-02_Tsapin_Faryna.pdf (accessed September 10, 2025).

6. Natsionalnyi bank Ukrainy. Rekomendatsii finansovym ustanovam shchodo restrukturyzatsii zaborhovanosti ta kredytnykh kanikul dlia spozhyvachiv pid chas voiennoho stanu: ofitsiine povidomlennia [Recommendations to financial institutions on debt restructuring and payment holidays for consumers during martial law: official notice]. Kyiv: NBU. Available at:

<https://bank.gov.ua/ua/news/all/finansovim-ustanovam-rekomendovano-proponuvati-kliiyentam-spojivcham-restrukturyzatsiyu-zaborgovanosti-za-spojivchim-kredytom-abo-kreditni-kanikuli> (accessed October 10, 2025).

7. OECD. (2025) *OECD Economic Surveys: Ukraine 2025*. Paris: OECD Publishing. Available at: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en.html (accessed September 10, 2025).

8. Danylyshyn B. (2025) *Monetarna polityka NBU: oblikova stavka, inflatsiia ta sotsialni naslidky dlia ekonomiky* [NBU monetary policy: policy rate, inflation and social effects for the economy]. *FinClub*. Available at: <https://finclub.net/priama-mova/riven-oblikovoi-stavky-chy-vplyvaie-vin-na-inflatsiiu.html> (accessed September 10, 2025).

9. El-Herradi M., Leroy A. (2023) *Navigating the Well-Being Effects of Monetary Policy: Evidence from the Euro Area*. IMF Working Paper 23/248. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023248-print-pdf.ashx> (accessed September 10, 2025).

10. Lane P. R. The transmission of monetary policy. European Central Bank, 07.10.2024 (speech/paper). Available at: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp241007_1~bc39729971.en.pdf (accessed September 10, 2025).

11. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025) *Monetary policy ta inflation targeting: ofitsiini materialy i tsilovi oriientyry, 2024–2025* [Monetary policy and inflation targeting: official materials and targets, 2024–2025]. Kyiv: NBU. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (accessed September 10, 2025).