

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2025. № 3.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.3.57>**

**УДК: 336.748**

*Т. М. Фертікова,  
к. е. н., доцент кафедри економіки та підприємництва,  
Чорноморський національний університет ім. П. Могили  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6372-5522>*

## **ОСОБЛИВОСТІ ІНФЛЯЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ТА ЇХ РЕГУЛЮВАННЯ ПІД ЧАС ВІЙНИ**

*T. Fertikova,  
PhD in Economics, Associate Professor, Department of Economics and Business,  
Petro Mohyla Black Sea National University*

## **PECULIARITIES OF INFLATIONARY PROCESSES AND THEIR REGULATION DURING WAR**

*Інфляція є традиційною проблемою для країн під час війни, і Україна не є виключенням. В даному дослідженні охарактеризовано динаміку інфляційних процесів за три роки війни за значеннями індексу споживчих цін та індексу цін виробників промислової продукції. Визначено причини галопуючої інфляції у 2022 р., помірної інфляції у 2023 р. та прискорення темпу зростання цін у 2024 р.. Проаналізовано монетарну політику НБУ протягом років війни, зокрема, заходи, спрямовані на регулювання валютного*

курсу, політику щодо зміни облікової ставки, обсяги та динаміку купівлі-продажу ОВДП; визначено роль монетарної політики у стримуванні інфляційних процесів. Виявлено, що заходи, вжиті НБУ у 2022 р. (запровадження обмежень на купівлю-продаж іноземної валюти і транскордонні перекази, фіксація валютного курсу, підвищення облікової ставки до 25%), сприяли стримуванню інфляції у 2022 р. та подальшій стабілізації цін у 2023 р., але з іншого боку, мали наслідками зростання вартості та зменшення обсягів кредитування суб'єктів бізнесу. Протягом 2023-24 рр. НБУ зменшував валютні обмеження, поступово знижував облікову ставку, проте результатом операцій на відкритому ринку стало збільшення частки та абсолютної вартості ОВДП у власності комерційних банків. В 2024 р. інфляція перевищила 10% та відбулося помітне здешевлення гривні. Наразі економічна ситуація залишається несприятливою для стабілізації цін: існують загрози подальшого зменшення сукупної пропозиції, розкручення інфляційної спіралі. В таких умовах НБУ надаватиме перевагу заходам жорсткої монетарної політики з відповідними наслідками для вартості кредитних ресурсів.

*Inflation is a traditional problem for countries during wartime. Inflation in Ukraine is influenced by multidirectional factors, which makes relevant to study their combined impact on price dynamics and the features of monetary policy during the war. The objectives of this study are as follows: to determine the features of the inflationary processes in Ukraine during the war years; to analyze the nature of monetary policy; to identify factors that will influence further inflationary dynamics and monetary policy of the National Bank of Ukraine. The study characterizes the dynamics of inflationary processes over the three years of the war based on the values of the consumer price index and the producer price index of industrial products. The reasons for galloping inflation in 2022, moderate inflation in 2023 and acceleration of the rate of price growth in 2024 are identified. Thus, an important place among the factors that caused inflation during*

*this period of time are material losses of business entities, complications of logistics, redistribution of resources in favor of industries related to ensuring the country's defense. The monetary policy of the National Bank of Ukraine during the war years was analyzed, in particular, measures aimed at regulating the exchange rate, the policy on changing the discount rate, the volumes and dynamics of buying and selling of government bonds; the role of monetary policy in containing inflationary processes was determined. It was found that the measures taken by the National Bank of Ukraine in 2022 (introduction of restrictions on the purchase and sale of foreign currency and cross-border transfers, fixing the exchange rate, increasing the discount rate to 25%) contributed to containing inflation in 2022 and further stabilization of prices in 2023. On the other hand, their consequences were an increase in the cost and a decrease in the volume of lending to business entities. During 2023-24, the NBU reduced currency restrictions, gradually lowered the discount rate, but the result of open market operations was an increase in the share and absolute value of government bonds owned by commercial banks. As the war continues, the factors that provoked inflation over the previous three years remain relevant: human and material losses, reduced availability of resources, increased government spending and budget deficit, inflationary expectations that stimulate consumer demand. Factors that may restrain inflation include the restrictive monetary policy, the introduction of new technologies by Ukrainian businesses, favorable weather conditions for the harvest, and restrictions on household income growth.*

***Ключові слова:*** *інфляція, індекс споживчих цін, монетарна політика, облікова ставка, ОВДП.*

***Keywords:*** *inflation, consumer price index, monetary policy, discount rate, domestic government bonds.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями.** Характерною

ознакою економік країн, що беруть участь у війні, є інфляція. Її безпосередні причини – зменшення виробничих потужностей через руйнування та окупацію, необхідність більшу частину ресурсів спрямовувати у виробництво товарів військового призначення. Зазвичай, під час війни зростають державні витрати, що можуть фінансуватися за рахунок підвищення податків чи грошової емісії, змінюється характер зовнішньоекономічних відносин, що може призвести до знецінення національної валюти та відповідного подорожчання імпортованих товарів.

Економічні процеси під час війни в Україні мають свої особливості. По-перше, не дивлячись на мобілізацію, зростання виробництва зброї та іншої продукції, необхідної для оборони, не можна сказати, що економіка повністю переведена на військові рейки. По-друге, країна в різних формах отримує міжнародне фінансування: гранти і кредити, зброю та гуманітарну допомогу. Має значення, що частина населення виїхала з країни, серед якого – і працездатні, і особи, що не досягли працездатного віку або вибули зі складу робочої сили. З одного боку, зменшилася кількість зайнятих у виробництві, з іншого – скоротився платоспроможний попит за рахунок зменшення чисельності населення. Отже, аналіз сукупного впливу різноспрямованих чинників на цінову динаміку дозволить визначити інфляційні перспективи в країні та пріоритетні напрямки монетарної політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Актуальність дослідження інфляційних трендів та монетарної політики підвищується в часи посилення дії інфляційних чинників та прискорення темпів інфляції. Початок війни в Україні спричинив сплеск у зростанні цін не лише в нашій країні, але і у світі. Соціально-економічне середовище в країні, що воює, є сприятливим для цінової нестабільності та створює виклики для монетарного регулятора. Відповідно, зростає науковий інтерес до проблеми інфляції. Вітчизняні науковці приділяють увагу аналізу причин інфляції (Бачо Р. [1]), розробці економіко-математичних моделей, що допомагають визначити чинники, які в

більшій мірі впливають на динаміку цін, та спрогнозувати подальший темп інфляції (Ткач О. В. [2]). Важливими напрямками досліджень є аналіз монетарної політики (Лук'яненко І. Г. [3]), оцінка ефективності різних режимів політики інфляційного таргетування (Кораблін С. О. [4]). Схожими є теми досліджень іноземних науковців. Визначаються особливості перебігу інфляції в умовах війни (Sabaté O., Torregrosa-Hetland S. [5]), досліджується цінова динаміка в окремих країнах світу з початку повномасштабної війни в Україні (Cristea N.-E., Panescu I., Popescu-Cristea A.-A. [6]).

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Задачами даного дослідження є такі: визначити особливості перебігу інфляційних процесів в Україні протягом років війни; проаналізувати особливості монетарної політики під час війни; виявити фактори, що впливатимуть на подальшу інфляційну динаміку та монетарну політику НБУ.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В таблиці 1 представлено значення індексу споживчих цін в Україні за 2022-2024 рр..

**Таблиця 1. ІСЦ в 2022 – 2024 роках**

| Місяць<br>ІСЦ                                           | 01    | 02    | 03    | 04    | 05    | 06    | 07    | 08    | 09    | 10    | 11    | 12    |
|---------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ІСЦ (%), 2022 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | 101,3 | 102,9 | 107,6 | 110,9 | 113,9 | 117,4 | 118,2 | 119,5 | 121,8 | 124,8 | 125,7 | 126,6 |
| ІСЦ (%), 2023 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | 100,8 | 101,5 | 103,0 | 103,2 | 103,8 | 104,6 | 104,0 | 102,5 | 103,0 | 103,8 | 104,4 | 105,1 |
| ІСЦ (%), 2024 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | 100,4 | 100,7 | 101,2 | 101,4 | 102,0 | 104,3 | 104,3 | 104,9 | 106,5 | 108,4 | 110,4 | 112   |

Складено за даними: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>

Протягом 2022 р. ціни зросли на 26,6%. По двом групам товарів темп зростання цін був вищий за середній: продукти харчування і безалкогольні напої (134,4%), транспорт (142,9%). Практично без змін в порівнянні з середнім темпом зростання залишились ціни на одяг та взуття (102,4%), житло, воду, електроенергію, газ та інші види палива (106%).

Темп зростання цін в 2023 р. склав всього 105,1%. Найбільше подорожчали послуги ресторанів та готелів (113%), освіта (112,8%), житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива (112,8%). Ціни на одяг і взуття знизилися протягом року на 6,3%, на відпочинок і культуру - на 1,1%, майже не змінилися ціни на предмети домашнього вжитку, побутову техніку та поточне утримання житла (100,7%). Значення індексу цін для продуктів харчування та алкогольних напоїв на відсоток нижче в порівнянні із значенням ІСЦ.

За 2024 р. значення ІСЦ склало 112%. На 18,9% зросли ціни в категорії «житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива», на 12% - «освіта», на 13,2% - «охорона здоров'я» та «ресторани та готелі». Товари в категоріях «алкогольні напої і тютюнові вироби», «продукти харчування та безалкогольні напої» подорожчали на 13,2 та 14,1% відповідно. Майже не змінилися ціни на товари і послуги у сфері відпочинку і культури, на 0,3% подешевшали одяг і взуття, на 2,1% подорожчали предмети домашнього вжитку, побутова техніка та поточне утримання житла.

Як свідчать дані з таблиці 2, зміна цін на сировину, матеріали, товари проміжного споживання є більш волатильною, ніж зміна цін на товари, що входять до споживчого кошику, і за підсумками трьох років значення індексу цін виробників промислової продукції є вищими за значення ІСЦ. Спостерігається тренд до більш повільного зростання або зменшення значень індексу цін в першій половині року та стабільне їх зростання в другій половині року. За підсумками трьох років найвище значення індексу цін виробників в промисловості – у 2022 р., так же, як і ІСЦ, найнижче – у 2023 р..

**Таблиця 2. Індекс цін виробників промислової продукції в 2022 – 2024 роках**

| Місяць<br>Індекс цін                                              | 01   | 02   | 03    | 04    | 05   | 06   | 07   | 08   | 09   | 10   | 11   | 12   |
|-------------------------------------------------------------------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Індекс цін<br>(%), 2022 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | 9,6  | 7,3  | 7,5   | 6,5   | 7,6  | 12,5 | 14,4 | 20,8 | 25,8 | 32,3 | 35,1 | 38,2 |
| Індекс цін<br>(%), 2023 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | 2,2  | 2,3  | 0,3   | -1,4  | -3,4 | -0,2 | 3,2  | 7,2  | 13,0 | 16,3 | 18,0 | 16,2 |
| Індекс цін<br>(%), 2024 р.<br>(до грудня<br>попереднього<br>року) | -3,0 | -5,2 | -13,9 | -11,0 | -4,6 | 8,8  | 18,4 | 21,0 | 23,6 | 24,6 | 25,9 | 27,6 |

Складено за даними: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>

Динаміка цін на окремі групи товарів і послуг протягом років війни пояснюється сукупним впливом ринкових та адміністративних чинників. В 2022 р., з початком бойових дій, частина суб'єктів господарювання опинилася на окупованих територіях. Було порушено звичну систему способів доставки товарів, почалися обстріли сільськогосподарських, промислових підприємств та інфраструктури, що і до сьогоднішнього дня спричиняє прямі руйнування та збитки і вимагає витрачання коштів на відновлення. Найшвидше повномасштабна агресія відобразилася на цінах на продукти харчування та паливо, тобто товари першої необхідності, що регулярно закуповуються та споживаються. В перші тижні війни деякі з них взагалі зникли з продажу, а деякі стрімко подорожчали. Кілька місяців знадобилося українському бізнесу, щоб прилаштуватися до нових обставин: розробити нові логістичні маршрути, налагодити постачання, запровадити необхідні організаційні зміни. З іншого боку, скоротився сукупний попит. Протягом 2022 року більше 2,2 млн українців виїхали та не повернулися з-за кордону [7]. До країни почала надходити гуманітарна допомога, яка дозволила компенсувати частині громадян втрату доходів у зв'язку з переміщенням по країні або закриттям підприємств. Товари, купівлю яких

можна відстрочити, наприклад, одяг і взуття, майже не змінилися в ціні. Урядом було запроваджено мораторій на підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги для населення, що стримало зростання ІСЦ. Загалом 2022 рік став критичним по зниженню обсягів виробництва. Зменшення виробничих потужностей, втрата трудових ресурсів, ускладнення умов ведення бізнесу сприяли інфляції, але дія амортизуючих чинників, які спричинили зменшення сукупного попиту, дещо стримала зростання цін.

Перший рік війни позначився на динаміці цін не лише в Україні. В Євросоюзі темп росту споживчих цін за підсумками 2022 р. склав 10,4% проти 5,3% в 2021 р. [8], в США – 8% (в 2021 р. – 4,7%) [9]. В першу чергу на світовому рівні подорожчало продовольство та енергетичні ресурси. Значення індексу цін на продовольство ФАО досягло рекордного з 1990 року значення 144,5% (в 2021 р. воно склало 125,7%) [10].

В 2023 році українська економіка продовжувала боротися з обумовленими війною викликами. За рік реальний ВВП зріс на 5,3 %. Частина підприємств, що призупиняли діяльність, змогли відновити роботу, хоча український бізнес продовжував нести втрати внаслідок російських атак. Тривав процес перерозподілу ресурсів, зокрема, робочої сили, з цивільного сектору у військовий. Серед інших чинників, що сприяли інфляції, – подорожчання електроенергії, обмеження імпорту через блокаду портів, зростання середньої заробітної плати на одного штатного працівника. Якщо у 2022 р. вона виросла на 5,9% в порівнянні з 2021 р., то в 2023 – на 17,5%. Але зростання сукупної пропозиції, в тому числі завдяки хорошему врожаю та обмеженням експорту, стабільний валютний курс, продовження мораторію на підвищення окремих житлово-комунальних тарифів протидіяли зростанню цін.

В 2024 році відбулося відчутне прискорення інфляції, що переважно пов'язано із зростанням витрат виробництва. Тривають обстріли території України, внаслідок яких суб'єкти господарювання зазнають збитків. Постійні руйнування, яких зазнає українська енергосистема, та необхідність витрат

для її відновлення призвели до чергового підвищення цін на електроенергію як для побутових споживачів, так і для бізнесу. Періодичні відключення електроенергії примушують підприємства, зокрема, торгові, використовувати генератори, що відбивається на рівні їх витрат. Зростають потреби військово-оборонного комплексу та ЗСУ, що спричиняє необхідність подальшого перерозподілу ресурсів, як фінансових, так і трудових, на користь даних сфер. Триває мобілізація, і суб'єкти приватного бізнесу, що хочуть забезпечити бронювання своїх працівників, мають відповідати низці економічних критеріїв, в тому числі вимогам щодо величини середньої заробітної плати, яка має бути не менше 2,5 мінімальних зарплат. Протягом року відбулася помітна девальвація гривні. Якщо в січні 2024 року американський долар коштував близько 38 грн, то в грудні – близько 42 грн, що спричинило подорожчання товарів імпортного виробництва та стимулювало вітчизняних виробників збільшувати експорт, зокрема, продовольчих товарів.

Прискоренню інфляції в окремих галузях сприяли більш специфічні чинники. Менша в порівнянні з попереднім роком врожайність стала передумовою підвищення цін на продукти харчування. Якщо загальний врожай пшениці в 2024 р. в порівнянні з 2023 р. змінився незначно (зменшився з 22,4 до 22,3 млн тон), то врожай овочів, зокрема, картоплі, олійних культур в 2024 р. суттєво погіршився у зв'язку з несприятливими погодними умовами. Подорожчання продовольчої сировини та зростання витрат на електроенергію, оплату праці спричинило подорожчання і перероблених продуктів харчування.

Динаміка вартості освітніх послуг у 2024 р. відображає бажання навчальних закладів компенсувати витрати, пов'язані з забезпеченням функціонування університетів на фоні зменшення числа здобувачів освіти. Помітне підвищення цін на товари та послуги у сфері охорони здоров'я пов'язане як з залежністю галузі від імпорту, так і з бажанням медичних закладів підвищити свої доходи.

Монетарна політика НБУ здійснювала стримуючий вплив на інфляцію протягом років війни. В лютому 2022 р., після нападу росії на Україну було запроваджено низку обмежень на купівлю-продаж іноземної валюти і транскордонні перекази та введено режим фіксації валютного курсу. В липні курс було скориговано до 36,6 грн за долар, після чого він підтримувався на фіксованому рівні до жовтня 2023 року. В липні 2023 р. було затверджено Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу і повернення до інфляційного таргетування, а в жовтні НБУ оголосив про перехід до режиму керованої гнучкості обмінного курсу. Таке рішення було прийнято, зважаючи на уповільнення темпів інфляції, накопичення значного рівня міжнародних резервів, збільшення привабливості гривневих депозитів та ОВДП, зменшення інфляційних очікувань. Рішення НБУ було вмотивовано тим, що тривале збереження режиму фіксованого валютного курсу сприяє накопиченню валютних ризиків та макро- і мікроекономічних дисбалансів [11]. Вже з квітня 2022 р. валютні обмеження для банків, громадян та бізнесу поступово пом'якшувалися, але найбільше цей процес активізувався з жовтня 2023 р.. З одного боку, це розширило можливості підприємств вести економічну діяльність, зважаючи на власні потреби у здійсненні валютних операцій. З іншого – сприяло девальвації гривні протягом 2024 року, адже неясні політичні та економічні перспективи підвищують попит на іноземну валюту. Втім, здешевлення національної валюти відбувається на фоні збільшення міжнародних резервів України, величина яких зросла протягом року на 8% [12].

Зміна облікової ставки на період воєнного стану визначається НБУ як допоміжний інструмент монетарної політики. Динаміка облікової ставки відображає оцінку монетарним регулятором небезпек, пов'язаних з інфляцією (див. рис. 1). Протягом перших місяців війни облікова ставка зберігалася на низькому рівні в 10%, але в червні 2022 вона була підвищена з 10 до 25% з метою протидії інфляції та впливу депозитів. Одночасно з підвищенням облікової ставки у липні 2022 р. було підвищено норматив та

змінено механізм розрахунку норми обов'язкових резервів. Вартість кредитів рефінансування для банків підвищилася до 27%, але при цьому зросла доходність гривневих депозитів та ОВДП [13]. В липні 2023 р. облікова ставка вперше за період війни була зменшена до 22%, в жовтні – до 16%, а в грудні – до 15%. Протягом 2024 р. зниження облікової ставки тривало, і її значення досягло 13%, однак в грудні 2024 ставку було підвищено до 13,5% у зв'язку з підвищенням темпу інфляції в 2024 р..



**Рисунок 1. Облікова ставка НБУ**

Іншим важливим інструментом монетарної політики є операції з купівлі-продажу ОВДП. З початку війни зростає як дефіцит бюджету, так і потреба держави у його фінансуванні, тож вартість ОВДП, що перебувають в обігу, зросла з 1010183,45 млн грн станом на 24.02.22 до 1860484,21 млн грн 31.12.24 р., тобто на 84,25%. Станом на 04.01.2022 частка ОВДП, що перебували у власності НБУ, становила 29,7%, а частка ОВДП у власності комерційних банків – 51,5%. На кінець 2022 року дані показники становили 51,1% та 34,7% відповідно. Протягом осені не лише частка, але і загальна вартість ОВДП у комерційних банків помітно зменшилася, тобто НБУ більш активно купував облігації у банків, збільшуючи грошову масу в обігу. В 2023 р. вартість облігацій у власності комерційних банків зросла і за абсолютною величиною (з 479 млрд грн на початку року до 649 наприкінці), і відносно (до 41,3%), тоді як частка НБУ зменшилася до 43,9%, хоча в абсолютному вимірі вартість облігацій у власності регулятора зменшилася незначно. На кінець

2024 р. НБУ володів 36,4% ОВДП, а комерційні банки - 47,6%. Приріст облігацій у власності банків склав 36% за рік, а у власності НБУ – (-1,8%) [14]. Отже, комерційні банки активно використовують свої ресурси для купівлі ОВДП, орієнтуючись на високу доходність даного фінансового інструменту. З одного боку, це зменшує інфляційний тиск на ціни, з іншого – зменшує доступність кредитних ресурсів для суб'єктів бізнесу. Але, за словами голови НБУ А. Пишного завдяки продажу ОВДП та фінансовій допомозі від міжнародних партнерів НБУ не вдавався до емісійного фінансування протягом 2023-24 рр..

За підсумками 2022-23 рр. результатами монетарної політики стали стабілізація інфляційних очікувань, зменшення темпу інфляції в 2023 р., підвищення доходності та привабливості гривневих депозитів, збереження на достатньо високому рівні міжнародних валютних резервів. З іншого боку, зросли витрати НБУ на виплату відсотків банкам за депозитними сертифікатами НБУ, ставка по яких досягла 23%. Зросла вартість та зменшилася кількість нових кредитів, виданих банками нефінансовим корпораціям: на 31% в 2022 р. в порівнянні з 2021, ще на 18% в 2023 р. в порівнянні з 2022р.. Зважаючи на стримуючий відносно економічного зростання ефект жорсткої монетарної політики, в 2024 р. НБУ було вжито пом'якшувальні заходи. Серед результатів – зростання обсягу кредитування резидентів на 12,7% станом на листопад 2024 р. [15], прискорення інфляції та помітне здешевлення гривні.

На 2025 рік НБУ прогнозує уповільнення темпів інфляції до 8,4%. Серед факторів, які мають цьому сприяти – «заходи процентної та валютно-курсової політики НБУ, а також вищі врожаї, поліпшення ситуації в енергетиці, зниження фіскального дефіциту та помірний зовнішній ціновий тиск» [16]. Якщо заходи монетарної політики – це компетенція НБУ, то дія інших згаданих чинників не така вже очевидна, і є висока ймовірність, що рівень інфляції буде вищим за прогнозний. Протягом років війни НБУ демонструє пріоритетність мети забезпечення цінової стабільності в

порівнянні з іншими макроекономічними цілями, тож найближчим часом суб'єктам господарювання не варто розраховувати на здешевлення банківських кредитів.

**Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** За третій рік війни відбулося прискорення темпу інфляції, хоча і не настільки помітне, як протягом першого року з моменту повномасштабного вторгнення. Інфляція в Україні є незбалансованою: значення індексу цін виробників промислової продукції за підсумками років є стабільно вищими в порівнянні із значеннями індексу споживчих цін, а також наявна значна варіація у темпах зростання цін по окремих галузях та групах споживчих товарів і послуг. Монетарна політика НБУ в 2022 р. включала низку жорстких ринкових та адміністративних заходів, спрямованих на стабілізацію валютного курсу та цін. З другої половини 2023 р. НБУ взяв курс на пом'якшення валютних обмежень та збільшення пропозиції грошей через поступове зменшення облікової ставки, хоча динаміка операцій на відкритому ринку призводить до концентрації відносно більшої частки ОВДП у комерційних банків. Але вже наприкінці 2024 р. НБУ був вимушений реагувати на прискорення інфляції підвищенням облікової ставки.

Війна триває, і всі пов'язані з нею небезпеки, що провокували інфляцію протягом попередніх трьох років, залишаються актуальними: людські та матеріальні втрати, зменшення доступності ресурсів, зростання державних витрат та бюджетного дефіциту, інфляційні очікування, які стимулюють споживчий попит. Стримуючими інфляцію факторами можуть стати жорстка монетарна політика НБУ, підприємливість українського бізнесу, що намагається використовувати нові технології навіть в умовах війни, сприятливі для врожаю погодні умови, обмеження росту доходів домогосподарств.

Темп інфляції в умовах війни та післявоєнного відновлення є мінливим показником, який перебуває під впливом багатьох факторів, що обумовлює

актуальність подальших досліджень збалансованої монетарної та фіскальної політики, що дозволяла б знаходити компроміс між цілями забезпечення цінової стабільності та економічного зростання.

### Література

1. Бачо Р. Теоретичні підходи до визначення причин інфляції в новітніх умовах. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2024. Вип. 5. URL: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-5-13-20>
2. Ткач О. В. Дослідження інфляційних процесів в Україні. *Ефективна економіка*. 2024. №5. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.5.73>
3. Лук'яненко І. Г., Гречаний П. О. Монетарна політика України під час війни. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2024. 9(1). URL: <https://ekmair.ukma.edu.ua/items/3b54cd08-013b-4625-a652-7f21ac3fe5cb>
4. Кораблін С. О. Інфляційне таргетування в Україні: окремі аспекти, результати та висновки. *Фінанси України*. 2023. № 6. URL: [https://finukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4971](https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4971)
5. Sabaté O., Torregrosa-Hetland S. War inflation and taxation. *UB Economics Working Paper*. 2024. № 463. URL: [https://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/207580/1/E24\\_463\\_Sabate%2BTorregrosa.pdf](https://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/207580/1/E24_463_Sabate%2BTorregrosa.pdf)
6. Cristea N.-E., Panescu I., Popescu-Cristea A.-A.. Social Implications Of The Russian – Ukrainian War: Inflation. *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*. 2024. Issue 2. URL: <https://ideas.repec.org/a/cbu/jrnlec/y2024v2p152-160.html>
7. Блекаути не вигнали українців з Батьківщини. URL: <https://opendatabot.ua/analytics/blackouts-and-refugees>
8. An official website of the European Union. HICP - monthly data (annual rate of change). URL:

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC\\_HICP\\_MANR\\_\\_custom\\_3761882/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=4ad27e6f-358a-4a3d-82a0-587d69a833eb](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR__custom_3761882/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=4ad27e6f-358a-4a3d-82a0-587d69a833eb)

9. World bank group. A Global Database of Inflation. URL: <https://www.worldbank.org/en/research/brief/inflation-database>

10. Food and agricultural organisation of the United Nations. FAO food price index. URL: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>

11. НБУ: офіційний сайт. Національний банк переходить до керованої гнучкості курсу. Жовтень 2023 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuye-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiki>

12. НБУ: офіційний сайт. Міжнародні резерви України станом на 1 січня 2025 р.. Січень 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-ukrayini-zrosli-uprodovj-2024-roku-na-8-do-438-mlrd-dol-ssha>

13. Лепушинський В. Монетарна політика НБУ в умовах воєнного стану. Грудень 2023 року. URL:

[https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Lepushynskyy\\_pr\\_22.12.2023.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lepushynskyy_pr_22.12.2023.pdf)

14. НБУ: офіційний сайт. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>

15. НБУ: офіційний сайт. Грошово-кредитна статистика НБУ. Кредити МСП. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms>

16. НБУ: офіційний сайт. Інфляційний звіт, січень 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-sichen-2025-roku>

## References

1. Bacho, R. (2024), "Theoretical approaches to determining the causes of inflation in modern conditions", *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*, vol. 5. <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2024-5-13-20>.

2. Tkach, O. V. (2024), "Research on inflation processes in Ukraine", *Efektivna ekonomika*, vol. 5. <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.5.73>.
3. Lukianenko, I. H. and Hrechanyi, P. O. (2024), "Monetary policy of Ukraine during the war", *Naukovi zapysky NaUKMA. Ekonomichni nauky*, 9(1), available at: <https://ekmair.ukma.edu.ua/items/3b54cd08-013b-4625-a652-7f21ac3fe5cb> (accessed 2 December 2024)
4. Korablin, S. O. (2023), "Inflation targeting in Ukraine: individual aspects, results and conclusions", *Finansy Ukrainy*, vol. 6, available at: [https://finukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4971](https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4971) (accessed 18 December 2024)
5. Sabaté, O. and Torregrosa-Hetland, S. (2024), "War inflation and taxation", *UB Economics Working Paper*, vol. 463, available at: [https://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/207580/1/E24\\_463\\_Sabate%2BTorregrosa.pdf](https://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/207580/1/E24_463_Sabate%2BTorregrosa.pdf) (accessed 14 December 2024)
6. Cristea, N.-E., Panescu I. and Popescu-Cristea A.-A. (2024), "Social Implications Of The Russian – Ukrainian War: Inflation", *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*, vol. 2, available at: <https://ideas.repec.org/a/cbu/jrnlec/y2024v2p152-160.html> (accessed 23 December 2024)
7. Open data site (2022), "Blackouts did not drive Ukrainians from their homeland", available at: <https://opendatabot.ua/analytics/blackouts-and-refugees> (accessed 3 January 2025)
8. An official website of the European Union (2025), "HICP - monthly data (annual rate of change)", available at: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC\\_HICP\\_MANR\\_\\_custom\\_3761882/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=4ad27e6f-358a-4a3d-82a0-587d69a833eb](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/PRC_HICP_MANR__custom_3761882/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=4ad27e6f-358a-4a3d-82a0-587d69a833eb) (accessed 8 January 2025)
9. The site of World bank group (2024), "A Global Database of Inflation", available at: <https://www.worldbank.org/en/research/brief/inflation-database> (accessed 8 January 2025)

10. The site of Food and agricultural organisation of the United Nations (2025), “FAO food price index”, available at: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/> (accessed 10 January 2025)

11. The site of National Bank of Ukraine (2023), “The National Bank is moving to managed exchange rate flexibility”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-vprovadjuye-kerovanu-gnuchkist-obminnogo-kursu-scho-posilit-stiykist-valyutnogo-rinku-ta-ekonomiki> (accessed 17 January 2025)

12. The site of National Bank of Ukraine (2025), “International reserves of Ukraine as of January 1, 2025”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-ukrayini-zrosli-uprodovj-2024-roku-na-8-do-438-mlrd-dol-ssha> (accessed 18 January 2025)

13. Lepushynskyi, V. (2023), “Monetary policy of the NBU under martial law”, available at:

[https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Lepushynskyy\\_pr\\_22.12.2023.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Lepushynskyy_pr_22.12.2023.pdf) (accessed 20 January 2025)

14. The site of National Bank of Ukraine (2025), “Government bonds in circulation, by principal amount”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (accessed 31 January 2025)

15. The site of National Bank of Ukraine (2025), “NBU Monetary and Credit Statistics. SME Loans”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms> (accessed 5 February 2025)

16. The site of National Bank of Ukraine (2025), “Inflation report”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-sichen-2025-roku> (accessed 15 February 2025)

*Стаття надійшла до редакції 14.03.2025 р.*