

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА
ПРОГРАМА**

«Корпоративні фінанси»

Галузь знань

**07 «Управління та
адміністрування»**

Спеціальність

**072 «Фінанси, банківська
справа та страхування»**

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

**на тему «Вплив політики Національного банку України на розвиток
корпоративного сектору економіки»**

здобувача Ребристого Володимира Володимировича

Науковий керівник: к.е.н., доцент Ковбаса В.А.

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

**Завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу:
д.е.н., проф. Терещенко О.О.**

Київ 2024

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 58 сторінок, 1 таблиця, 6 рисунків, список використаних джерел з 32 найменувань.

Вплив політики Національного банку України на розвиток корпоративного сектору економіки

Об'єктом дослідження є корпоративний сектор економіки в умовах змін регуляторної політики НБУ.

Предметом дослідження є механізми та інструменти Національного Банку України, що мають вплив на розвиток корпоративного сектора економіки

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – дослідити взаємозв'язок зміни облікової ставки НБУ з кредитоспроможністю та вартістю капіталу підприємства, а також визначити основні перспективи адаптації

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- розкрити поняття корпоративного сектору економіки та описати історію його розвитку в Україні.
- дослідити основні функції Національного банку України та їх вплив на економіку.
- описати механізми впливу регуляторної діяльності НБУ на розвиток корпоративного сектору.
- дослідити залежність кредитного рейтингу країни від змін облікової ставки НБУ.
- проаналізувати зміну середньозваженої вартості капіталу підприємства під впливом регуляторної політики НБУ
- визначити особливості регуляторної політики центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни.
- розглянути переорієнтацію підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни.

Практичне значення отриманих результатів. На базі розрахунку середньозваженої вартості капіталу. надана оцінка значення облікової ставки для ПАТ «УКРНАФТА».

Описана і застосована методика проведення фінансового аналізу може бути використана на практиці під час оцінки діяльності компаній в інших секторах економіки.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2024.

Рік захисту роботи 2024.

Ключові слова: облікова ставка НБУ, монетарна політика, регуляторний механізм НБУ, корпоративний сектор Україна, середньозважена вартість капіталу

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
Розділ 1 Теоретичні засади розвитку корпоративного сектору економіки в умовах змін в політиці НБУ	6
1.1 Поняття корпоративного сектору економіки та історія його розвитку в Україні	6
1.2 Національний банк України: основні функції	12
1.3 Механізм впливу регуляторної діяльності НБУ на розвиток корпоративного сектору	16
Розділ 2 Значення облікової ставки нбу у формуванні вартості капіталу компаній	24
2.1 Оцінка залежності кредитного рейтингу країни від зміни облікової ставки НБУ	24
2.2 Аналіз зміни середньозваженої вартості капіталу підприємства в умовах мінливості облікової ставки НБУ	31
Розділ 3 Перспективи адаптації корпоративного сектору економіки до рішень НБУ після завершення війни	39
3.1 Особливості регуляторної політики центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни	39
3.2 Переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни.	46
ВИСНОВКИ.....	52
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	56

ВСТУП

Актуальність теми. Монетарна політика Національного банку України (НБУ) є важливим інструментом впливу на економічний розвиток країни. Зокрема, регулювання облікової ставки НБУ безпосередньо впливає на доступність кредитних ресурсів для корпоративного сектору, що є основою економіки України. В умовах нестабільної економічної ситуації, інфляційних процесів та валютних коливань, стабільність та розвиток корпоративного сектору стають вирішальними для забезпечення економічного зростання і створення робочих місць. Таким чином, дослідження впливу монетарної політики НБУ на корпоративний сектор є актуальним та своєчасним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останні дослідження зазначають актуальність корпоративного сектору в Україні та його вплив на економіку. Робота І. А. Ігнат'єва та О. І. Ігнат'євої досліджує особливості корпоративної форми бізнесу, наголошуючи на її значенні для країни. Інші джерела, такі як Національне агентство з питань запобігання корупції та Державна служба статистики України, надають інформацію щодо статистичних та фінансових даних, які відображають сучасний стан економіки та бізнесу в країні. Робота Овчарової, Бодєко та Хоменка розглядає роль корпоративного сектору у сфері досліджень і розробок, підкреслюючи його важливість для інновацій та розвитку галузей. Публікація Ярошенка, Загоровської та Пономарьової аналізує правовий статус Національного банку України, що є ключовим для фінансової системи країни.

Мета дослідження. Метою кваліфікаційної бакалаврської роботи є визначення взаємозв'язку між зміною облікової ставки НБУ та кредитоспроможністю та вартістю капіталу підприємств, а також розробка рекомендацій щодо адаптації корпоративного сектору до змін у монетарній політиці НБУ.

Завдання дослідження. Проаналізувати теоретичні аспекти розвитку корпоративного сектору економіки в умовах змін у політиці НБУ. Вивчити вплив облікової ставки НБУ на кредитний рейтинг країни та на середньозважену вартість капіталу підприємств. Проаналізувати можливі сценарії змін регуляторної політики НБУ після завершення бойових дій та розробити рекомендації для адаптації підприємств до цих змін.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- розкрити поняття корпоративного сектору економіки та описати історію його розвитку в Україні.
- дослідити основні функції Національного банку України та їх вплив на економіку.
- описати механізми впливу регуляторної діяльності НБУ на розвиток корпоративного сектору.
- дослідити залежність кредитного рейтингу країни від змін облікової ставки НБУ.
- проаналізувати зміну середньозваженої вартості капіталу підприємства під впливом регуляторної політики НБУ
- визначити особливості регуляторної політики центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни.
- розглянути переорієнтацію підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни.

Об'єкт дослідження. Корпоративний сектор економіки в умовах змін регуляторної політики НБУ.

Предмет дослідження. Механізми та інструменти Національного Банку України, що мають вплив на розвиток корпоративного сектора економіки.

Методи дослідження. Для досягнення мети дослідження використовувалися як теоретичні, так і емпіричні методи. Теоретичні методи - аналіз і синтез наукової літератури, абстрагування та моделювання. Емпіричні методи - економетричний аналіз, статистичний аналіз даних

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість полягає у поглибленні розуміння механізмів впливу монетарної політики на корпоративний сектор економіки України. Методична значущість включає розробку та вдосконалення методів аналізу ефективності заходів, що вживаються НБУ для розвитку корпоративного сектора. Практична значущість полягає в можливості застосування отриманих висновків для оптимізації стратегій управління компаніями в умовах змінної монетарної політики. Результати можуть бути використані для формування рекомендацій щодо вдосконалення політики НБУ з метою стимулювання економічного зростання та підвищення фінансової стійкості корпоративного сектору.

Інформаційна база дослідження. Офіційні документи та звіти НБУ, Статистичні дані Державної служби статистики України, Аналітичні звіти статистичних організацій, Наукові статті вітчизняних та зарубіжних науковців.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

У першому розділі йдеться про поняття корпоративного сектору економіки та історія його розвитку в Україні, основні функції НБУ та механізм впливу регуляторної діяльності НБУ на розвиток корпоративного сектору.

У другому розділі йдеться про оцінку залежності кредитного рейтингу країни від зміни облікової ставки НБУ та аналіз зміни середньозваженої вартості капіталу підприємства в умовах мінливості облікової ставки НБУ.

У третьому розділі йдеться про особливості регуляторної політики центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни та переорієнтацію підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ЗМІН В ПОЛІТИЦІ НБУ

1.1 Поняття корпоративного сектору економіки та історія його розвитку в Україні

Після здобуття незалежності в 1991 році Україна почала активно формувати свій корпоративний сектор. Перші приватні підприємства з'явилися в різних галузях, створюючи основу для економічного зростання та розвитку. Україна почала формувати корпоративний сектор після отримання незалежності в 1991 році. З'явилися приватні підприємства, акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю та інші корпоративні форми. Бізнес-асоціації та об'єднання грали важливу роль у розвитку корпоративного сектору. Уряд прийняв закони, які регулюють діяльність корпорацій, наприклад, Цивільний кодекс України (2003), Господарський кодекс України (2003), Закон України “Про акціонерні товариства” (2008), Закон України “Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю” (2018)[1]. Створення ринкової інфраструктури також стало важливим кроком у розвитку корпоративного сектору. Було сформовано фондові біржі, комерційні банки та інші фінансові установи, що сприяло покращенню фінансових послуг та доступу до капіталу для підприємств. Це дало змогу компаніям здійснювати фінансове планування, інвестувати в нові проекти та розширювати свою діяльність. На розвиток корпоративного сектору також вплинули міжнародні організації та фінансові інституції, такі як Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк, які надавали фінансову допомогу та технічну підтримку, а також сприяли впровадженню міжнародних стандартів корпоративного управління та звітності. Це допомогло українським підприємствам підвищити прозорість своєї діяльності та підвищити довіру з боку

інвесторів. Основні етапи розвитку корпоративного сектору можна розділити на кілька періодів:

Таблиця 1.1 – Основні етапи розвитку корпоративного сектору України з 1991 року до сьогодення

Період	Основні події та реформи
1991-1995 роки	Початковий етап формування корпоративного сектору: приватизація державних підприємств, поява акціонерних товариств та товариств з обмеженою відповідальністю. Прийняття перших законів для регулювання діяльності корпорацій.
1996-2004 роки	Інституційне зміцнення корпоративного сектору: створення бізнес-асоціацій та об'єднань, активізація законодавчих процесів. Прийняття Закону України “Про акціонерні товариства” та Закону України “Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю”.
2005-2013 роки	Період активних реформ: впровадження антикорупційних заходів, введення електронних систем контролю та моніторингу, сприяння малим та середнім підприємствам. Прийняття Антикорупційної стратегії та створення Національного агентства з питань запобігання корупції (НАЗК).
2014-2020 роки	Залучення іноземних інвестицій: спрощення законодавства про інвестиції, забезпечення захисту прав інвесторів, надання пільг. Активний розвиток інноваційних технологій та підвищення якості продукції.
2021-сьогодення	Продовження реформ та інтеграція з європейськими стандартами: посилення антикорупційних заходів, удосконалення правової бази, сприяння розвитку підприємництва та інновацій.

Джерело: розроблено автором за даними [1]

Бізнес-асоціації та об'єднання відіграли важливу роль у становленні корпоративного сектору. Вони сприяли захисту інтересів підприємців, наданню консультаційної допомоги та розвитку бізнес-культури. Зокрема, такі організації як Торгово-промислова палата України, Союз підприємців та промисловців,

Асоціація міст України активно працювали над створенням сприятливого середовища для бізнесу. Уряд України прийняв низку законів та нормативних актів, що регулюють діяльність корпорацій. Серед них варто відзначити Закон України “Про акціонерні товариства”, який визначає правовий статус, порядок створення та діяльності акціонерних товариств та Закон України “Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю”, який регулює правовий статус та діяльність товариств з обмеженою відповідальністю.

Однією з ключових сфер реформ була боротьба з корупцією. Прийнята Антикорупційна стратегія визначила основні напрями боротьби з корупцією та стала основою для ряду законодавчих та нормативних актів. Створене Національне агентство з питань запобігання корупції (НАЗК) здійснює перевірку електронних декларацій, звітів політичних партій та фактів щодо наявності конфлікту інтересів, що сприяє прозорості та відкритості діяльності державних службовців та політичних діячів. Україна запровадила ряд антикорупційних заходів. Серед них створення Єдиного державного реєстру декларацій, який є ключовим антикорупційним механізмом, що виконує превентивну функцію і є дієвим інструментом виявлення корупції. Також було посилено юридичну відповідальність за порушення вимог щодо декларування доходів і майна, а також було введено заходи для захисту викривачів корупції. Таким чином уряд активно працював над створенням сприятливого клімату для іноземних інвесторів, що включало спрощення законодавства про інвестиції, забезпечення захисту прав інвесторів та надання різноманітних пільг, що привернуло увагу як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів, сприяючи розвитку корпоративного сектору [2].

Корпоративний сектор є невід'ємною частиною сучасної економіки, що сформувався в результаті тривалої еволюції ринково-конкурентних відносин. Корпоративний сектор - це економічний інститут, який сприяє централізації капіталу та фінансуванню великих підприємницьких проєктів. В Україні модель корпоративних відносин поєднує в собі риси як інсайдерської, так і аутсайдерської систем, ґрунтуючись на елементах американської та німецької систем. Міжнародні корпорації, інвестуючи у найбільш перспективні ринкові

напрями, здатні впроваджувати результати досліджень та створювати високотехнологічне виробництво. Незважаючи на різні підходи до визначення корпоративного сектору, усі вони визнають його значущість для економічного розвитку, здатність залучати капітал та забезпечувати ефективне управління. Однак, цей сектор також стикається з викликами, зокрема з необхідністю балансу інтересів різних зацікавлених сторін [1].

Вивчаючи дослідження І. А. Ігнат'євої та О. І. Ігнат'єва, стає зрозумілим, що вони бачать корпоративний сектор як кінцевий продукт довготривалої еволюції ринкових та конкурентних відносин. Це ключове спостереження, оскільки воно підкреслює, що корпоративний сектор не з'явився відразу, а був сформований протягом значного періоду часу внаслідок розвитку ринкових відносин. Вони розглядають цей сектор як економічний інститут, який консолідує капітал для фінансування масштабних бізнес-проектів. Це підкреслює значимість корпоративного сектору для економічного розвитку, оскільки він надає необхідні ресурси для втілення великих проектів, які можуть суттєво вплинути на економіку. Вони також вивчають особливості формування корпоративної форми бізнесу та корпоративного сектору економіки України. Це важливе дослідження, оскільки воно допомагає зрозуміти, як складалася корпоративна структура в Україні, і які виклики виникали на цьому шляху. Особливо цікавим є їхнє спостереження, що особливістю формування інтегрованих корпоративних структур (холдингів, концернів) в Україні було не лише їх бурхливе зростання, яке значно випереджало формування правової бази та культури корпоративного управління, а й підміна самого змісту їх створення, особливо коли йшлося про корпорації, що були створені в процесі приватизації. Це вказує на те, що процес формування корпоративного сектору в Україні був складним і багатограним, і він включав не лише структурні зміни, але й зміни в підходах до управління та регулювання. Це, безумовно, вплинуло на поточний стан корпоративного сектору в Україні і визначає напрямки його подальшого розвитку. Таким чином, робота І. А. Ігнат'євої та О. І. Ігнат'єва надає важливий внесок у розуміння корпоративного сектору в Україні, його становлення та ролі в економіці країни.

Овчарова Л.П., Бодєко В.П., Хоменко Ю.В. вказують на важливість міжнародних корпорацій у сучасному світі корпоративних секторів. Вони підкреслюють, що ці корпорації, інвестуючи у потенційно найбільш затребувані ринком напрями і сектори, здатні забезпечити своєчасне впровадження результатів досліджень і розробок. Це важливе спостереження, оскільки воно вказує на те, що міжнародні корпорації відіграють ключову роль у глобальному інноваційному ландшафті. Вони не просто споживають наукові знання, але й активно їх створюють, інвестуючи у дослідження і розробки. Це, в свою чергу, веде до створення нових технологій, продуктів і послуг, які можуть бути комерційно успішними. Однак, важливо зазначити, що цей процес не є простим. Він вимагає значних інвестицій, як фінансових, так і інтелектуальних. Крім того, він також вимагає високого рівня координації між різними стейкхолдерами, включаючи дослідників, менеджерів, інвесторів і регуляторів [3].

Ці визначення відрізняються, але вони мають спільні елементи. Всі вони визнають корпоративний сектор як важливу частину економіки, яка включає в себе структури та процедури для управління та контролю. Вони також визнають, що корпоративний сектор виник як результат еволюції ринкових відносин.

Корпоративний сектор, це важлива частина економіки, яка складається з компаній і корпорацій, що працюють у різних галузях і секторах. Корпоративний сектор відіграє ключову роль у створенні багатства та робочих місць, інвестуванні в дослідження та розробку, а також у виробництві товарів та послуг для споживачів. Він також відіграє важливу роль у соціально-економічному розвитку країни, сприяючи економічному зростанню, інноваціям та стабільності. Однак, корпоративний сектор також має відповідати за свої дії. Компанії повинні дотримуватися законодавства, етичних норм та стандартів, а також бути відповідальними перед своїми акціонерами, співробітниками, клієнтами та ширшою громадськістю. Вони також повинні враховувати свій вплив на навколишнє середовище та спільноту.

Важливо зазначити, що корпоративний сектор також відіграє ключову роль у глобалізації економіки. Міжнародні корпорації, які діють на глобальному рівні,

сприяють розвитку технологій, створенню нових ринків та поширенню інновацій. Вони також сприяють міжнародному обміну знаннями та досвідом, що є важливим для розвитку корпоративного сектору в Україні. Однак, корпоративний сектор також має свої виклики. Одним з них є необхідність балансувати інтереси різних зацікавлених сторін, включаючи акціонерів, співробітників, клієнтів та ширшу громадськість. Це вимагає від компаній впровадження ефективних механізмів корпоративного управління, які б забезпечували прозорість, підзвітність та відповідальність. Крім того, корпоративний сектор має враховувати свій вплив на навколишнє середовище. Це означає, що компанії повинні впроваджувати стратегії сталого розвитку, які б зменшували їхній вплив на навколишнє середовище та сприяли збереженню природних ресурсів.

Нарешті, корпоративний сектор має відігравати активну роль у соціальному розвитку. Це означає, що компанії повинні вносити вклад у розвиток громад, в яких вони працюють, підтримуючи місцеву економіку, створюючи робочі місця та покращуючи якість життя місцевого населення.

Таким чином, корпоративний сектор є важливим елементом сучасної економіки, який має значний вплив на економічний та соціальний розвиток. Однак, для досягнення своїх цілей та виконання своїх обов'язків, корпоративний сектор повинен впроваджувати ефективні стратегії та механізми управління, які б забезпечували його стабільність та довгостроковий успіх.

1.2 Національний банк України: основні функції

Національний банк - це установа, яка відповідає за монетарну політику та фінансову стабільність країни. В його компетенцію входить емісія валюти, регулювання грошового обігу, контроль за банківською діяльністю, а також забезпечення економічної стабільності та функціонування фінансової системи. Національний банк зазвичай є ключовим інструментом управління економікою країни та впливає на рівень інфляції, процентні ставки та інші аспекти фінансового життя суспільства. Національний банк також відповідає за регулювання кредитної політики, що включає в себе встановлення нормативів резервних вимог та регулювання кредитування комерційними банками. Він виконує роль “банку банків”, надаючи послуги як останнього кредитора для фінансових установ, що знаходяться в складних ситуаціях. Національний банк також здійснює контроль за валютним ринком, встановлює офіційний обмінний курс національної валюти та регулює операції з валютою. Він відіграє важливу роль у забезпеченні фінансової безпеки країни, контролюючи міжнародні резерви та золотий запас країни. Чомусь знов проблеми з інтервалами

Ярошенко А.С., Загоровська І.О., та Пономарьова В.Р. в своїй науковій роботі «Правовий статус національного банку України: Парадигмальний аналіз» визначають Національний банк України (НБУ) як сучасну незалежну державну інституцію. Вони підкреслюють, що НБУ має відігравати важливу роль у зміцненні банківської системи України та підтримці її фінансової стійкості. НБУ виступає органом державної влади, що здійснює контроль і нагляд за діяльністю комерційних банків. Таким чином, НБУ визначається як ключовий елемент банківської системи України, який має важливе значення для забезпечення економічної стабільності країни[4].

Національний банк України (НБУ), який відіграє вирішальну роль у формуванні сприятливих умов для розвитку корпоративного сектору в країні, забезпечує стабільність фінансової системи, що є необхідною умовою для

ефективного функціонування бізнесу. НБУ не лише контролює грошовий обіг та нагляд за банківською діяльністю, але й активно інтегрується у міжнародну спільноту центральних банків, співпрацюючи з міжнародними організаціями, такими як Європейський Союз та Міжнародний валютний фонд (МВФ). Ця міжнародна інтеграція, яка сприяє поглибленню економічних зв'язків України з іншими країнами та організаціями, спонукає українські компанії все більше усвідомлювати важливість соціальної відповідальності, беручи на себе зобов'язання щодо захисту навколишнього середовища, покращення умов праці, підтримки місцевих громад та етичного ведення бізнесу. НБУ, як сучасна незалежна державна інституція, сприяє розвитку інноваційних фінансових технологій, підвищенню фінансової обізнаності та інклюзії громадян, що загалом сприяє економічному зростанню та добробуту громадян і держави.

Національний банк України (НБУ) виконує кілька ключових функцій, які допомагають йому забезпечувати стабільність фінансової системи та економіки країни. Монетарна політика, формування та реалізація грошової політики НБУ визначає стратегію грошової політики для досягнення макроекономічних цілей, таких як контроль інфляції та підтримка стабільності валютного курсу. Він використовує інструменти, такі як установлення процентних ставок та резервних вимог до банків, для досягнення цих цілей.

Монетарна політика Національного банку України (НБУ) спрямована на забезпечення цінової стабільності в Україні. Цінова стабільність передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність. За умов низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць. Важливими показниками монетарної політики є ціль з інфляції $5\% \pm 1$ в.п., споживча інфляція 3,2%, та облікова ставка 13,5%. НБУ використовує інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні, коригуючи облікову ставку[5].

Для ефективного впровадження монетарної політики НБУ застосовує сучасні системи інструментів: облікова ставка, інтервенції на валютному ринку,

обов'язкові резерви, купівля та продаж державних цінних паперів, операції своп тощо.

З 2015 року до початку повномасштабної війни 24 лютого 2022 року Національний банк забезпечував цінову стабільність, використовуючи інфляційне таргетування та плаваючий обмінний курс гривні. З початку повномасштабної війни НБУ залишається відданим своєму мандату із забезпечення цінової та фінансової стабільності як запоруки стійкого економічного зростання. Водночас підходи до виконання пріоритетних функцій НБУ, завдання та принципи реалізації монетарної політики зазнали вимушених змін, що було закріплено в Основних засадах грошово-кредитної політики на період воєнного стану.

Емісія грошей Національним банком України (НБУ) є дуже важливим інструментом монетарної політики, який використовується для забезпечення стабільності національної валюти та контролю інфляції. Основним завданням монетарної політики НБУ є забезпечення цінової стабільності в Україні, що передбачає незначне зростання цін, а не їх незмінність. За умови низької та стабільної інфляції доходи та заощадження українців захищені від знецінення, а підприємці можуть здійснювати довгострокові інвестиції у вітчизняну економіку, що сприяє створенню робочих місць.

Процес емісії грошей НБУ включає в себе кілька етапів. Перш за все, НБУ випускає гроші в обіг шляхом придбання державних облігацій в уряді. Наприклад, в 2022 році НБУ здійснив емісію ще 15 млрд грн шляхом придбання державних облігацій в уряді. Таким чином, НБУ викупив облігації уряду на всю погоджену цього року суму (400 млрд грн). Важливо зазначити, що НБУ не проводитиме емісію для покриття дефіциту бюджету, якщо не виникнуть відповідні підстави. Всі ці заходи спрямовані на забезпечення стабільності грошової системи та збереження довіри до національної валюти. Завдяки ефективному використанню інструментів монетарної політики, НБУ забезпечує стабільність грошової одиниці, що є важливим фактором для забезпечення стабільного економічного зростання [6].

Також важливою функцією НБУ є захист фінансових інтересів країни. Національний банк України (НБУ) відіграє важливу роль у захисті фінансових інтересів країни, що включає в себе ряд ключових обов'язків та стратегій, які спрямовані на забезпечення фінансової стабільності та захисту інтересів споживачів.

Одним з основних напрямків діяльності НБУ є розробка та впровадження нової інституційної стратегії. Ця стратегія враховує фактори впливу зовнішніх загроз, таких як вторгнення Росії, на умови функціонування фінансової системи. Вона сфокусована на захисті фінансової стабільності та відновленні країни. НБУ також здійснює нагляд і регулювання банків для сприяння безпеці та фінансовій стабільності банківської системи України. Банківський нагляд надає клієнтам, вкладникам, кредиторам і позичальникам упевненість у тому, що банки стабільно працюють, своєчасно та повністю виконують зобов'язання. Крім того, НБУ має повноваження на захист прав споживачів фінансових послуг і регулює поведінку банків та небанківських фінансових установ щодо їхніх клієнтів. Це включає в себе розробку та впровадження політик та процедур, які забезпечують захист прав споживачів та сприяють прозорості та відкритості фінансового сектору[7].

Таким чином, НБУ виконує важливу роль у захисті фінансових інтересів України, забезпечуючи стабільність та надійність фінансової системи, а також захищаючи права споживачів фінансових послуг. Це включає в себе розробку стратегій та політик, які враховують поточні та потенційні загрози, а також забезпечують гнучкість та адаптивність у відповідь на змінювані умови.

Національний банк України (НБУ) активно бореться зі зловживаннями та фінансовими ризиками, що пов'язані з його діяльністю. Для цього він використовує ряд стратегій та інструментів.

Одним з прикладів такої боротьби є застосування НБУ заходів впливу до 3 банків та 7 небанківських фінансових установ за порушення у сфері фінмоніторингу та валютного законодавства. Це включає в себе виявлення фінансових операцій, що підлягають внутрішньому фінансовому моніторингу, а також переоцінку ризиків клієнта. НБУ також активно співпрацює з

міжнародними фінансовими організаціями, такими як Міжнародний валютний фонд, Група Світового банку, Європейський банк реконструкції та розвитку, Чорноморський банк торгівлі та розвитку, Європейський інвестиційний банк. Це допомагає НБУ забезпечувати фінансову стабільність та захищати інтереси України на міжнародній арені[8].

Підсумовуючи діяльність Національного банку України (НБУ), то він відіграє вирішальну роль у забезпеченні макроекономічної стабільності та фінансової безпеки країни. НБУ відіграє важливу роль у забезпеченні стабільності та розвитку економіки України. Він також активно співпрацює з міжнародними організаціями, що сприяє поглибленню економічних зв'язків України з іншими країнами. Важливою частиною роботи НБУ є захист прав споживачів фінансових послуг та забезпечення прозорості та відкритості фінансового сектору.

1.3 Механізм впливу регуляторної діяльності НБУ на розвиток корпоративного сектору

Національний банк України виконує ряд функцій, включаючи державне регулювання та нагляд на ринках небанківських фінансових послуг, для цього НБУ приймає регуляторні акти, які визначають правила та умови діяльності учасників ринку. Механізм впливу регуляторної діяльності Національного банку України (НБУ) на розвиток корпоративного сектору є ключовим аспектом забезпечення стабільності та прогресу в економіці країни.

Історично, НБУ відіграв важливу роль у формуванні фінансової системи України, впроваджуючи політики, які сприяли розвитку корпоративного сектору та зміцненню його фінансової незалежності. З часів здобуття незалежності України, НБУ постійно працює над удосконаленням регуляторного середовища, щоб стимулювати інвестиції та інновації в корпоративному секторі. Особливо це стало актуальним у світлі економічних викликів та необхідності адаптації до

швидко змінюваних глобальних умов. Вплив НБУ в свою чергу можна розглянути через декілька ключових аспектів.

Важливим аспектом впливу є розробка стратегій регуляції фінансового сектору та втілення їх в реальність. НБУ, разом з іншими регуляторами фінансового сектору, розробив нову Стратегію розвитку фінансового сектору України. Ця стратегія спрямована на протидію російській агресії та відновлення країни. Вона встановлює спільні пріоритети для регуляторів фінансової системи, які дозволять скоординувати дії для забезпечення фінансової стійкості країни, розширення фінансової інклюзії, доступності та безбар'єрності фінансових послуг [9].

Також досить важливим аспектом впливу є регулювання корпоративного управління. Верховна Рада України прийняла Закон України "щодо удосконалення функціонування фінансового сектору в Україні", який здійснює докорінний перегляд принципів та механізмів корпоративного управління державними банками. Зокрема, буде запроваджений обов'язковий інститут незалежних наглядових рад для державних банків. Це забезпечить ізольованість від політичного впливу системи управління діяльністю державних банків, а також сприятиме підвищенню конкурентоспроможності та ефективності діяльності державних банків [10].

Одним з найважливішим механізмом впливу на розвиток та контроль корпоративного сектору України є моніторинг фінансових установ. Національний банк України (НБУ) виконує важливу роль у встановленні та моніторингу вимог до фінансових установ. Цей процес включає в себе ряд ключових елементів.

Перш за все, НБУ здійснює фінансовий моніторинг. Це діяльність, спрямована на виявлення незаконно отриманих доходів та запобігання фінансуванню тероризму, що включає в себе встановлення вимог до банків та небанківських установ щодо протидії відмиванню незаконно отриманих доходів та перевірку їх дотримання. Банки і небанківські фінансові установи, здійснюючи фінансовий моніторинг, перевіряють клієнтів та аналізують їхні фінансові

операції. У разі виявлення підозрілих операцій, банки інформують Державну службу фінансового моніторингу та правоохоронні органи України.

НБУ також впровадив нові вимоги щодо здійснення банками фінансового моніторингу. Ці нововведення сприятимуть підвищенню результативності заходів з фінансового моніторингу та створенню умов для сприяння зниженню ризиків відмивання коштів/фінансуванню тероризму та іншої незаконної діяльності. Всі ці заходи виконуються відповідно до Міжнародних стандартів з протидії відмиванню доходів та фінансуванню тероризму і розповсюдженню зброї масового знищення FATF.

Один із реальних прикладів регуляторної діяльності НБУ в контексті корпоративного сектору полягає в його роль у забезпеченні кредитної доступності для підприємств. Наприклад, в 2020 році, під час пандемії COVID-19, НБУ ввів ряд заходів для підтримки бізнесу та забезпечення ліквідності підприємств. Одним із таких заходів було зниження ключової процентної ставки до історичного мінімуму та запровадження ряду програм підтримки кредитування підприємств, зокрема "Доступні кредити 5-7-9%" та "Державна програма гарантування кредитів підприємств". Ці заходи дозволили підприємствам отримати доступні кредити з низькими відсотковими ставками на умовах, які сприяли подоланню фінансових труднощів, викликаних пандемією. Таким чином, регуляторна діяльність НБУ сприяла підтримці корпоративного сектору та забезпеченню його стійкості в умовах економічної нестабільності [11].

Також гарним прикладом є впровадження НБУ у 2019 році нових регуляторних вимог, спрямованих на зниження кредитних ризиків у банківському секторі. Основні зміни включали більш жорсткі вимоги до резервування та стрес-тестування.

Національний банк України (НБУ) ухвалив рішення щодо введення додаткових вимог до регулювання діяльності страхових компаній, кредитних спілок та фінансових компаній, які здійснюють торгівлю готівковою іноземною валютою. Згідно з повідомленням НБУ, ці заходи призначені для зменшення ризиків та забезпечення стабільності фінансової системи. Щодо страхових

компаній, Національний банк встановив додаткові обмеження на окремі види активів, які можуть враховуватися для виконання нормативів. Зокрема, з переліку активів виключено земельні ділянки, крім тих, що використовуються для операційної діяльності, а також нерухоме майно на територіях з активними бойовими діями або тимчасово окупованих. Для страховиків non-life, додатково виключено житлову нерухомість. Ці заходи спрямовані на нівелювання завищення вартості нерухомості та зменшення обсягу нерухомого майна у структурі активів страховиків. НБУ також пом'якшив вимоги до страховиків щодо певних видів нерухомого майна, таких як майно, придбане до певної дати або яке знаходиться на територіях з воєнними діями. Щодо кредитних спілок та фінансових компаній, що торгують готівковою валютою, передбачені нові вимоги для посилення нагляду та запобігання негативним тенденціям на ринку кредитної кооперації. НБУ буде використовувати новий перелік територій з активними бойовими діями та тимчасово окупованих територій, складений Міністерством з питань реінтеграції.

Усі ці зміни внесено постановою НБУ №8 від 15 лютого, яка набула чинності з 17 лютого 2023 року. Національний банк вимагає, щоб страхові компанії виконали нові вимоги до прийнятних активів до 30 червня 2023 року. За порушення нормативів після цієї дати будуть застосовані відповідні заходи впливу.

На 31 січня 2024 року в Україні було зареєстровано 12 життєвих страховиків і 116 страховиків non-life. Кількість кредитних спілок за той же період зменшилася зі 162 до 160 [13].

Після дворічного впровадження Стратегії Національного банку України до 2025 року, її було змінено у 2023 році через повномасштабне військове вторгнення Росії. Нова Стратегія враховує фактори впливу цього вторгнення на умови функціонування фінансової системи. Для найкращої реалізації візії та місії в існуючих умовах Національний банк визначив стратегічні завдання у двох векторах: спротив російській агресії та відновлення країни.

Тепер розглянемо кожен з векторів детальніше. Фокус спротиву передбачає короткострокові заходи, спрямовані на забезпечення стабільності та недопущення погіршення ситуації у фінансовій системі та економіці загалом, що включає застосування інструментів для контролю над інфляцією та курсом національної валюти, підтримання банківської системи та інше.

Фокус відновлення передбачає середньострокові заходи для запуску перетворень, що стануть основою майбутньої відбудови та зростання економіки. Це включає реформи, спрямовані на покращення банківської системи, розвиток фінансового ринку та інше. Для досягнення макростабільності передбачені наступні стратегічні ініціативи: підвищення довіри до монетарної політики, підвищення ефективності монетарних інструментів, поліпшення якості управління золотовалютними резервами та врахування вимог МВФ щодо інвестиційного еталону, гармонізація регуляторних вимог із законодавством ЄС та розвиток міжнародного співробітництва, а також удосконалення управління системними ризиками. Ці ініціативи спрямовані на підвищення стійкості фінансової системи України, адаптацію до нових викликів та забезпечення стійкого економічного розвитку в умовах поточних та майбутніх викликів [14].

Зміна стратегії Національного банку України до 2025 року після російського вторгнення в 2023 році свідчить про гнучкість та адаптивність банку до непередбачених обставин. Нова стратегія відображає змінені умови та визначає стратегічні завдання для забезпечення стабільності та відновлення країни в умовах війни. Ключові цілі розвитку спрямовані на забезпечення макроекономічної стабільності, відновлення кредитування економіки, розвиток ринку фінансових послуг та інфраструктури ринків капіталу. Кожній цілі відповідають конкретні стратегічні ініціативи та індикатори успішності, що дозволяють ефективно виміряти й контролювати досягнення мети. Це свідчить про систематичний підхід Національного банку до досягнення стратегічних цілей та забезпечення фінансової стабільності в умовах геополітичних викликів. Стратегія Національного банку України до 2025 року відображає глибоке розуміння поточних викликів та потреб економіки в умовах воєнного конфлікту.

Зміни, внесені в стратегію після вторгнення Росії, свідчать про готовність банку реагувати на непередбачені ситуації та переглядати свої пріоритети відповідно до нових обставин [14].

Фокус на спротиві агресії та відновленні країни підкреслює важливість фінансового сектору у забезпеченні стабільності та розвитку. Стратегічні цілі, такі як забезпечення макроекономічної стабільності та відновлення кредитування економіки, відображають потреби ринку та спрямовані на підтримку підприємств та населення в умовах війни та економічної нестабільності. Кожна стратегічна ініціатива має конкретні цілі та індикатори успішності, що дозволяють відстежувати прогрес у досягненні поставлених завдань.

Нова стратегія Національного банку свідчить про його готовність та здатність ефективно керувати фінансовими ресурсами країни в умовах невизначеності та викликів. Вона покликана забезпечити не лише фінансову стабільність, а й сприяти розвитку економіки та зміцненню довіри як внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів.

Регуляторна діяльність Національного банку України (НБУ) має значний вплив на розвиток корпоративного сектору країни. Впроваджуючи різноманітні монетарні та фінансові інструменти, НБУ забезпечує стабільність національної валюти, контроль інфляції та підтримку банківської системи, що сприяє створенню сприятливого середовища для бізнесу. Зокрема, політика облікової ставки, нагляд за фінансовими інститутами та валютне регулювання безпосередньо впливають на доступність кредитів і інвестицій, а отже, і на можливості розвитку підприємств. Таким чином, регуляторні дії НБУ можуть як стимулювати економічний ріст, так і стримувати його в залежності від економічної ситуації та поставлених макроекономічних цілей. У підсумку, ефективна регуляторна політика НБУ є ключовою умовою для стабільного і сталого розвитку корпоративного сектору в Україні.

Національний банк України (НБУ) відіграє ключову роль у формуванні та регулюванні фінансової системи країни, що суттєво впливає на розвиток корпоративного сектору. Приймаючи регуляторні акти, НБУ визначає правила та

умови діяльності учасників ринку, забезпечуючи стабільність та прогрес економіки. Історично, з моменту здобуття незалежності України, НБУ постійно вдосконалював регуляторне середовище, стимулюючи інвестиції та інновації в корпоративному секторі, що особливо актуально в умовах економічних викликів і необхідності адаптації до глобальних змін.

Одним із важливих аспектів впливу НБУ є розробка стратегій регуляції фінансового сектору та їх практична реалізація. Зокрема, нова Стратегія розвитку фінансового сектору України, розроблена у співпраці з іншими регуляторами, спрямована на протидію російській агресії та відновлення країни. Вона визначає пріоритети для забезпечення фінансової стійкості, розширення фінансової інклюзії та доступності фінансових послуг.

Моніторинг фінансових установ є ще одним важливим механізмом впливу НБУ. Цей процес включає фінансовий моніторинг для запобігання відмиванню грошей та фінансуванню тероризму, з новими вимогами до банків та небанківських установ. Всі заходи виконуються відповідно до міжнародних стандартів FATF, що підвищує ефективність та безпеку фінансових операцій. Практичним прикладом регуляторної діяльності НБУ є заходи, впроваджені під час пандемії COVID-19, зокрема зниження ключової процентної ставки та запровадження програм підтримки кредитування підприємств. Це дозволило бізнесу отримати доступні кредити та подолати фінансові труднощі, спричинені пандемією. Крім того, НБУ ухвалив додаткові вимоги до діяльності страхових компаній, кредитних спілок та фінансових компаній, що торгують готівковою іноземною валютою. Ці заходи спрямовані на зменшення ризиків та забезпечення стабільності фінансової системи.

Загалом, регуляторна діяльність НБУ є комплексною та багатовимірною, охоплюючи різні аспекти фінансового ринку. Після початку повномасштабного військового вторгнення Росії у 2023 році, НБУ адаптував свою стратегію до нових умов, визначивши стратегічні завдання у двох векторах: спротив російській агресії та відновлення країни. Це включає короткострокові заходи для забезпечення стабільності фінансової системи та середньострокові реформи для

майбутнього зростання економіки. Таким чином, регуляторна діяльність НБУ сприяє підтримці та розвитку корпоративного сектору, забезпечуючи його стійкість в умовах економічної нестабільності.

РОЗДІЛ 2

ЗНАЧЕННЯ ОБЛІКОВОЇ СТАВКИ НБУ У ФОРМУВАННІ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ КОМПАНІЙ

2.1 Оцінка залежності кредитного рейтингу країни від зміни облікової ставки НБУ

Облікова ставка має великий вплив на економіку країни і життя її громадян. Вона впливає на багато аспектів, включаючи ставки за депозитами, вартість кредитів, курс валют і інфляцію. Щодо корпоративного сектору, облікова ставка також має значний вплив. Підвищення облікової ставки може зробити кредити дорожчими для підприємств, що може призвести до зниження інвестицій і зростання. З іншого боку, зниження облікової ставки може стимулювати інвестиції, роблячи кредити доступнішими для підприємств. Також важливо враховувати, що облікова ставка може впливати на валютний курс. Підвищення облікової ставки може зміцнити гривню, роблячи імпорт дешевшим, але ускладнюючи експорт для українських підприємств. З іншого боку, зниження облікової ставки може призвести до послаблення гривні, роблячи імпорт дорожчим. Все це підкреслює важливість облікової ставки як інструменту монетарної політики, який використовує Національний банк України для регулювання економіки. Вона впливає на різні аспекти життя українців, включаючи їхні депозити, кредити, вартість гривні та інфляцію. Звичайно, вплив облікової ставки на окремих громадян і підприємств залежить від їхньої індивідуальної фінансової ситуації.

Облікова ставка Національного банку України (НБУ) є ключовим інструментом монетарної політики, який використовується для регулювання інфляції та валютного курсу. Це основний індикатор змін у грошово-кредитній політиці та орієнтир вартості залучених та розміщених грошових коштів для

банків та інших суб'єктів грошово-кредитного ринку. Облікова ставка, або ставка рефінансування, є нормою відсотка, що стягується Національним банком України при рефінансуванні комерційних банків. Вона встановлюється НБУ і слугує орієнтиром для суб'єктів грошово-кредитного ринку щодо вартості залучених та розміщених грошових ресурсів[15].



Рис. 2.1 – Значення облікової ставки в Україні в 1992-2024 роках

Джерело: розроблено автором на основі [15]

Аналізуючи динаміку облікової ставки за останні роки, можна відзначити її значні коливання. Наприклад, у 1992 році вона дорівнювала 30%, але під час гіперінфляції у 1993-94 роках сягнула рекорду - 300%. Високий дефіцит бюджету, який у 1992 році становив 12,2% від ВВП, був профінансований переважно за рахунок емісії грошей, оскільки Україна не мала доступу до ринків капіталу. Це призвело до гіперінфляції, коли економіка впала на 14,2%, а ціни зросли на 10155%. Згодом вона знизилася і не перевищувала 20%, аж поки у 2015 знову підвищилася до 30%. У 2019 році НБУ змінював облікову ставку п'ять разів і знизив її з 18% до 13,5%.

У 2024 році облікова ставка НБУ знижувалася. Наприклад, з 15 березня 2024 року облікова ставка була знижена з 15% до 14,5%², а з 26 квітня 2024 року - до 13,5%. Зменшення облікової пов'язане з різними факторами, включаючи економічні умови, інфляцію, економічні прогнози та інші макроекономічні показники. Кілька членів Комітету з монетарної політики Національного банку

припускають зменшення облікової ставки до 11–12% до кінця 2024 року. На початку 2024 року інфляція в Україні сповільнювалася швидше, ніж очікував НБУ. Цьому сприяли більша пропозиція окремих продуктів харчування та ефекти від значних минулорічних врожаїв.

Значення облікової ставки НБУ змінюється відповідно до економічної ситуації в країні. Наприклад, в 2020 році НБУ знизив облікову ставку до 6%, що є найнижчим рівнем за історію України. Це було зроблено з метою підтримки економіки під час кризи, пов'язаної з коронавірусом та карантинном. Максимальне значення облікової ставки України НБУ була в 1994 році та досягла рівня 300% через економічні складнощі, з якими Україна зіткнулася в той час. Це було періодом великих економічних змін, коли країна переходила від планової до ринкової економіки[15].

Облікова ставка є одним з основних інструментів, за допомогою якого центральний банк може впливати на рівень інфляції. Вона визначає вартість грошей на ринку, впливаючи на вартість кредитів та депозитів. Національний банк України (НБУ) використовує облікову ставку як ключовий інструмент для впливу на інфляцію. Зміна облікової ставки НБУ найбільше впливає на рівень інфляції через 9-18 місяців. Таким чином рішення з монетарної політики НБУ не є реакцією на події минулого, а відповіддю на очікуваний перебіг подій в майбутньому[16].



Рис. 2.2 – Значення облікової ставки відносно інфляції в Україні 2000-2023 рік

Джерело: розроблено автором на основі [16].

Протягом періоду з 2000 по 2023 рік спостерігалися значні коливання інфляції та облікової ставки. У 2000 році інфляція становила 25,80%, а облікова ставка - 27,00%. На початку 2000-х років інфляція суттєво знизилася, досягнувши -0,60% у 2002 році, а облікова ставка впала до 7,00%. З 2003 по 2008 роки інфляція зростала, досягнувши піку у 22,30% у 2008 році, при цьому облікова ставка коливалася від 7,00% до 12,00%.

Після глобальної фінансової кризи 2008 року, у 2009 році інфляція знизилася до 12,30%, а облікова ставка до 10,25%. У період з 2010 по 2013 роки інфляція залишалася відносно низькою, коливаючись від 4,60% до 9,10%, а облікова ставка була стабільною - 6,50%-7,75%. У 2014 році інфляція різко зросла до 24,90%, а в 2015 році досягла 43,30%, що супроводжувалося збільшенням облікової ставки до 22,00% через геополітичну кризу.

З 2016 по 2020 роки інфляція поступово знижувалася до 5,00%, а облікова ставка залишалася в межах 6,00%-18,00%. У 2021-2022 роках інфляція знову зросла до 26,60%, а облікова ставка до 25,00%, що відображає економічні наслідки пандемії COVID-19. У 2023 році інфляція знизилася до 5,10%, а облікова ставка становила 15,00%, свідчаючи про поступову стабілізацію економіки[16].

Одним із також важливих пунктів впливу облікової ставки є кредитний рейтинг. Кредитний рейтинг - це числовий показник, який використовується кредиторами для оцінки кредитоспроможності позичальника. Він ґрунтується на різноманітних факторах, включаючи кредитну історію, дохід, борги та співвідношення боргу до доходу. Існує кілька способів оцінити, як різні фактори впливають на кредитний рейтинг. Один із поширених методів - це використання кредитних моделей. Кредитні моделі - це статистичні моделі, які прогнозують ймовірність того, що позичальник не виконує свої зобов'язання. Ці моделі використовуються кредиторами для прийняття рішень про надання кредиту, процентні ставки та інші умови кредиту. Інший спосіб оцінити вплив різних

факторів на кредитний рейтинг - це аналіз даних про кредитні рейтинги. Ці дані можуть бути використані для визначення того, як різні фактори, такі як вік, освіта, рівень доходу та місце проживання, впливають на кредитний рейтинг[17].

Кредитний рейтинг є важливим показником для інвесторів та міжнародних ринків, вказує на рівень ризику інвестиційного середовища країни та на факти щодо кредитного рейтингу України та його залежності від зміни облікової ставки Національного банку України (НБУ). Він використовується інвесторами при пошуку інвестицій в певні юрисдикції та враховує політичний ризик. Україна співпрацює з такими відомими рейтинговими агентствами, як Moody's, Standard & Poor's та Fitch Ratings.

Fitch Ratings оцінює Україну за допомогою рейтингів. На даний момент рейтинг України за довгостроковим іноземним кредитом (IDR) в іноземній валюті становить 'CC'. Це означає, що Україна знаходиться в області високого ризику невиклати. Fitch зазвичай не надає прогнозів для країн з рейтингом 'CCC+' або нижче. Зниження рейтингу України до CC відображає значні економічні та геополітичні виклики, з якими зіткнулася країна внаслідок війни з Росією[18].

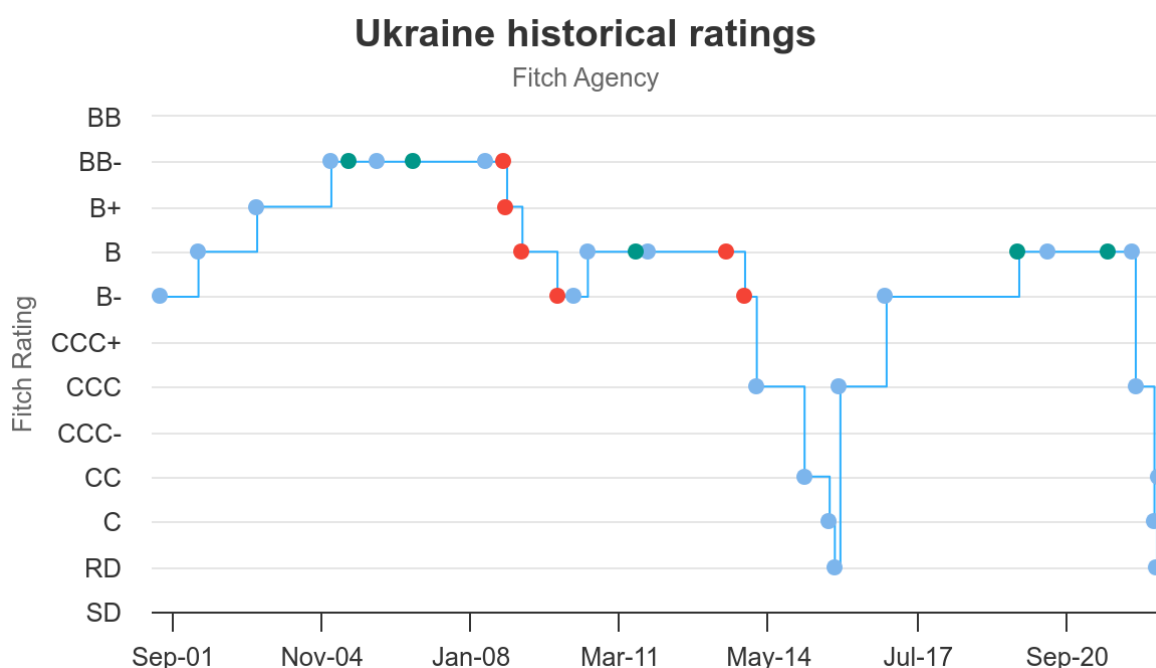


Рис. 2.1 – Кредитний рейтинг України 2023 за версією Fitch Ratings

Джерело: розроблено автором за даними [18]

S&P також використовує рейтинги для оцінки кредитного ризику. Нараз рейтинг України за іноземним кредитом становить ‘CC’ з негативним прогнозом. Це також вказує на високий ризик невиконання кредитів. Загалом, кредитний ризик України залишається високим. Проте країна має деякі сильні сторони, які можуть допомогти їй уникнути дефолту. Інвесторам слід уважно стежити за ситуацією в Україні, перш ніж приймати будь-які інвестиційні рішення.

Окрім вищезазначеного, важливо також зазначити, що кредитний рейтинг України може змінитися в майбутньому. S&P регулярно переглядає свої рейтинги, ґрунтуючись на новій інформації та змінах в економіці країни. S&P регулярно переглядає свої рейтинги, ґрунтуючись на новій інформації та змінах в економіці країни[19].

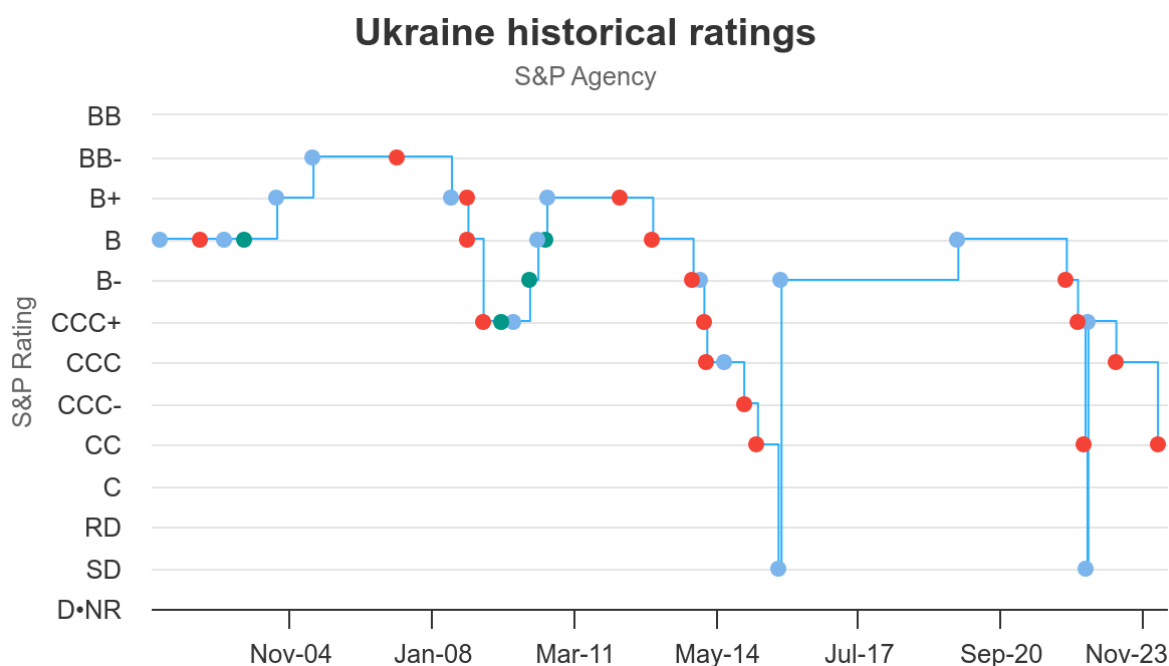


Рис. 2.2 – Кредитний рейтинг України 2023 за версією S&P

Джерело: розроблено автором за даними [18]

Moody's оцінює Україну рейтингом 'Ca' зі стабільним прогнозом. Це також вказує на високий ризик невиконання. Незважаючи на стабільний прогноз, рейтинг "Ca" від Moody's свідчить про ризик дефолту України. Це означає, що інвесторам слід бути обережними при вкладанні коштів в українські активи. Moody's зазначає, що прогноз може бути переглянутий, якщо ситуація в Україні погіршиться[19].

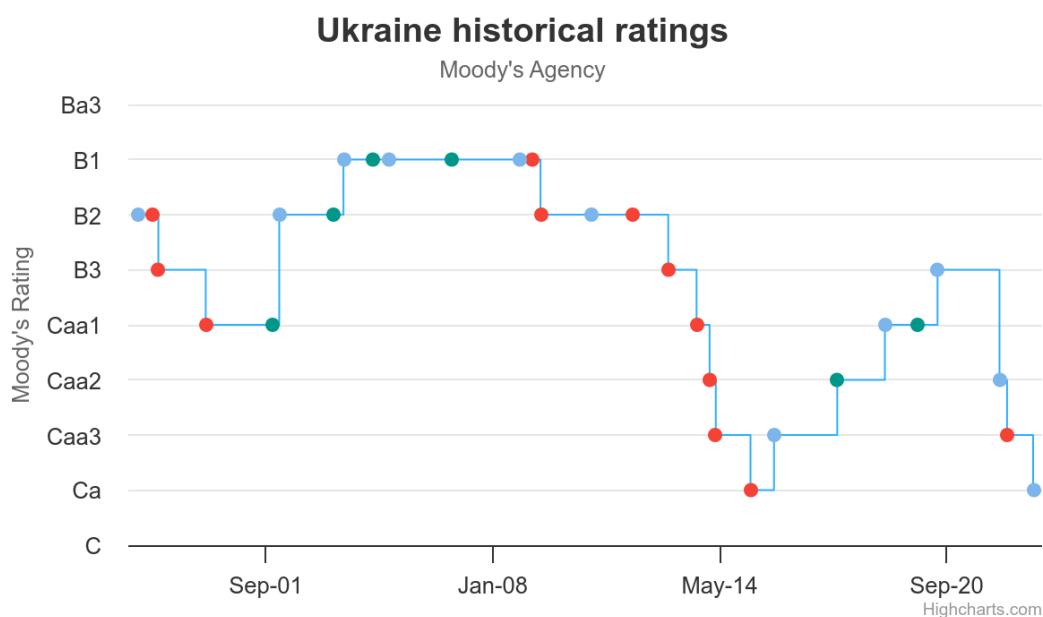


Рис. 2.3 – Кредитний рейтинг України 2023 за версією Moody's

Джерело: розроблено автором за даними [18]

Станом на сьогодні кредитний рейтинг України знаходиться на спекулятивному рівні ("CC") з негативним прогнозом. Це означає, що інвестування в Україну пов'язане з високим ризиком дефолту. Всі три основні рейтингові агентства (Fitch, S&P, Moody's) присвоїли Україні рейтинги, що свідчать про високий ризик невиконання боргових зобов'язань. На рейтинг України впливають війна, яка призвела до значних економічних та геополітичних викликів для України, що значно збільшило ризики для інвесторів, та невизначеність щодо майбутнього розвитку подій, бо прогноз щодо рейтингу України буде залежати від ходу війни, успішності економічних реформ та загальної геополітичної ситуації[18].

Кредитний рейтинг України, який визначається відомими рейтинговими агентствами, такими як Moody's, Standard & Poor's та Fitch Ratings, є важливим показником для інвесторів та міжнародних ринків. Він вказує на рівень ризику інвестиційного середовища країни та залежить від зміни облікової ставки Національного банку України (НБУ). На сьогоднішній день, кредитний рейтинг України знаходиться на спекулятивному рівні ("CC") з негативним прогнозом у всіх трьох агентствах. Це означає, що інвестування в Україну пов'язане з високим

ризиком дефолту. Основними факторами, що впливають на рейтинг України, є війна та значні економічні та геополітичні виклики, з якими зіткнулася країна.

Проте, не дивлячись на ці виклики, Україна продемонструвала певну стійкість, отримавши значну фінансову підтримку від міжнародних партнерів та вживши заходів щодо стабілізації своєї економіки. Прогноз щодо майбутнього рейтингу України буде залежати від розвитку подій в країні, зокрема від ходу війни, успішності економічних реформ та загальної геополітичної ситуації. Таким чином, облікова ставка НБУ має важливий вплив на українську економіку через свій вплив на кредитний рейтинг країни. Зміни в обліковій ставці можуть вплинути на рівень інвестиційного ризику в Україні, що, в свою чергу, може вплинути на рівень інвестицій в країну.

2.2 Аналіз зміни середньозваженої вартості капіталу підприємства в умовах мінливості облікової ставки НБУ

Облікова ставка має значний вплив на вартість боргового капіталу, що є ключовим фактором у фінансовому управлінні та ризиковому рішенні в бізнесі. Зміна облікової ставки, яка встановлюється центральним банком країни, має прямий вплив на процентні ставки з кредитів та інших форм боргового фінансування. Коли облікова ставка зростає, банки та інші фінансові установи зазвичай підвищують процентні ставки на кредити для підприємств та індивідуальних клієнтів. Це призводить до збільшення вартості боргового капіталу, оскільки взяття кредитів стає дорожчим для позичальників. У таких умовах компанії можуть відчувати тиск на свої фінансові ресурси та зниження прибутковості. З іншого боку, зниження облікової ставки призводить до зменшення процентних ставок на кредити. Це стимулює підприємства до збільшення обсягу позичок, щоб здійснювати інвестиції в розвиток, модернізацію та розширення бізнесу. Однак низькі процентні ставки можуть також призвести

до ризику збільшення боргового навантаження, особливо якщо компанії не можуть ефективно управляти своїми фінансовими потоками та забезпечити достатню прибутковість для погашення боргу. Таким чином, вплив облікової ставки на вартість боргового капіталу може бути вирішальним для фінансового стану підприємств. Ефективне управління цими фінансовими ризиками вимагає ретельного аналізу та стратегічного планування з боку компаній, щоб вони могли забезпечити стійкий розвиток та відповідати вимогам конкурентного ринку.

У сучасному світі економічних відносин, вартість власного капіталу підприємства відіграє важливу роль у формуванні його фінансової стабільності та інвестиційної привабливості. Однак, ця вартість не є статичною і може змінюватися під впливом різних факторів, серед яких важливе місце займає регуляторна політика Національного банку України (НБУ). Аналіз буде проведено на базі даних ПАТ «УКРНАФТА». Це дозволить вивчити вплив регуляторної політики на конкретне підприємство, що є одним з лідерів нафтогазової промисловості України.

ПАТ «Укрнафта» - це найбільша нафтогазовидобувна компанія в Україні. Вона була заснована у грудні 1939 року і перереєстрована у 1994 році. Штаб-квартира компанії знаходиться в Києві.

ПАТ «Укрнафта» володіє 86 спеціальними дозволами на видобування (промислову розробку родовищ) вуглеводнів. Компанія веде видобуток на території Сумської, Полтавської, Чернігівської, Львівської, Івано-Франківської, Чернівецької, Дніпропетровської і Харківської областей України[19].

Вона видобуває понад 86% нафти, 28% газового конденсату та 16% газу від загального видобутку вуглеводнів в Україні. На балансі підприємства перебуває 43 бурові установки, володіє однією з найбільших в Україні мереж заправних станцій, присутньою у більшості регіонів країни.

ПАТ "Укрнафта", як провідний виробник нафти та газу в Україні, продемонструвала значне покращення своєї фінансової діяльності в 2020 році. Видобуток нафти з конденсатом склав 1 501 тис. тонн, видобуток газу - 1 127 млн м³, а виробництво скрапленого газу - 117 тис. тонн. Ці показники свідчать про

високу продуктивність та ефективність діяльності компанії. Чистий дохід ПАТ "Укрнафта" за 2020 рік склав 35 535 млн грн, що є важливим показником фінансової стабільності. Прибуток до оподаткування склав 5 572 млн грн, а податок на прибуток - -1 303 млн грн. Вказані дані свідчать про ефективне управління податковими зобов'язаннями компанією. Чистий прибуток в 2020 році склав 4 269 млн грн, що є значним покращенням порівняно з 2019 роком, коли компанія показала збиток в 4,1 млрд грн. Компанія продовжує розвиватися та покращувати свою діяльність, що дозволяє їй забезпечувати стабільність та надійність для своїх акціонерів та співробітників[20].

Компанія продовжує розвиватися та покращувати свою діяльність, що дозволяє їй забезпечувати стабільність та надійність для своїх акціонерів та співробітників. Завдяки своїм зусиллям, ПАТ "Укрнафта" стала найбільшим платником податків в Україні, спрямувавши до державного бюджету 47,5 млрд грн. ПАТ "Укрнафта" продовжує бути лідером українського нафтогазового ринку, прагнучи до постійного розвитку та вдосконалення своїх операцій. Компанія планує збільшити свої інвестиції в дослідження та розробку, щоб забезпечити стале зростання та конкурентоспроможність на міжнародному ринку. Завдяки своїм зусиллям та стратегії, ПАТ "Укрнафта" впевнено дивиться в майбутнє, готова відповідати на виклики та використовувати можливості, що виникають на шляху до сталого розвитку.

ПАТ "Укрнафта" продовжує бути лідером українського нафтогазового ринку, прагнучи до постійного розвитку та вдосконалення своїх операцій. Компанія планує збільшити свої інвестиції в дослідження та розробку, щоб забезпечити стале зростання та конкурентоспроможність на міжнародному ринку. Завдяки своїм зусиллям та стратегії, ПАТ "Укрнафта" впевнено дивиться в майбутнє, готова відповідати на виклики та використовувати можливості, що виникають на шляху до сталого розвитку. У контексті глобальної економіки та постійно змінюваних ринкових умов, ПАТ "Укрнафта" активно адаптує свою стратегію та бізнес-модель. Вона впроваджує інноваційні технології та методи

управління, щоб підвищити ефективність своєї діяльності та забезпечити стабільність в умовах невизначеності.

Основними напрямками розвитку компанії є розширення географії видобутку, модернізація технологічного парку, підвищення енергоефективності та впровадження екологічно чистих технологій.

Враховуючи вплив регуляторної політики НБУ на вартість власного капіталу, ПАТ "Укрнафта" розробляє стратегії управління ризиками та фінансового планування. Це дозволяє компанії прогнозувати можливі зміни вартості капіталу та своєчасно реагувати на них, забезпечуючи фінансову стабільність та інвестиційну привабливість.

Зважаючи на вищезазначене, ПАТ "Укрнафта" продовжує активно працювати над підвищенням ефективності своєї діяльності. Компанія розуміє, що успіх в сучасному бізнесі вимагає не тільки високої продуктивності, але й гнучкості, здатності швидко адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі.

Одним з ключових напрямків розвитку ПАТ "Укрнафта" є цифрова трансформація. Компанія впроваджує новітні технології, такі як штучний інтелект, машинне навчання, блокчейн, для оптимізації своїх процесів, підвищення продуктивності та зниження витрат. Ці інновації дозволяють ПАТ "Укрнафта" підтримувати свою конкурентоспроможність на глобальному ринку.

Все це свідчить про стратегічний підхід ПАТ "Укрнафта" до управління своїм капіталом та розвитку бізнесу. Компанія продовжує підтримувати свою лідируючу позицію на ринку нафтогазовидобування в Україні, активно розвиваючись та вдосконалюючись, щоб відповідати на виклики сучасного світу та задовольняти потреби своїх акціонерів та співробітників. Завдяки своїм зусиллям та стратегії, ПАТ "Укрнафта" впевнено дивиться в майбутнє, готова відповідати на виклики та використовувати можливості, що виникають на шляху до сталого розвитку.

Середньозважена вартість капіталу (WACC) - це ставка, яку компанія в середньому очікує заплатити всім своїм власникам цінних паперів для фінансування своїх активів.

WACC часто називають вартістю капіталу компанії. WACC - це середнє значення вартості цих джерел фінансування, кожне з яких враховується з урахуванням його використання в даній ситуації. Використовуючи середньозважене значення, ми можемо побачити, скільки відсотків компанія повинна заплатити за кожен долар, який вона фінансує[21].

WACC розраховується за даною формулою:

$$WACC = \frac{E}{E + D} * Re + \frac{D}{E + D} * Rd * (1 - Tc)$$

де E – Ринкова вартість капіталу;

D – балансову вартість боргу;

Re – Вартість власного капіталу;

Rd – Вартість боргу,

Tc – поточна ставка податку для підприємства (2.1)

Активи компанії зазвичай фінансуються за рахунок боргу та власного капіталу. Нам необхідно визначити вагу власного капіталу та вагу боргу.

Ринкова вартість власного капіталу (E), відома також як "Ринкова капіталізація", ПАТ «УКРНАФТА» становить 12455.611 млн грн. Станом на грудень 2020 року середнє балансове значення боргу ПАТ «УКРНАФТА» за останній рік (D) дорівнює 83.8605 млн грн.

Вага власного капіталу є $12455.611 / 12455.611 + 83.8605 = 0.9933$

Вага боргу є $83.8605 / 12455.611 + 83.8605 = 0.0067$

Для цього використовується модель ціноутворення капітальних активів (CAPM) для розрахунку необхідної дохідності, який обчислюється за цією формулою:

$$Re = Rf + (Rm - Rf) * \beta$$

R - необхідна прибутковість інвестицій у цінний папір;

Rf - безризикова прибутковість;

Rm - прибутковість фондового індексу;

β - бета цінного паперу(2.2)

Використовується ставка постійної дохідності десятирічних казначейських облігацій як безризикова ставка. Вона оновлюється щодня. Поточна безризикова ставка становить 4.287%.

Бета - це чутливість очікуваних надлишкових доходів активів до очікуваних надлишкових доходів ринку. Бета ПАТ «УКРНАФТА» не може бути отримана, оскільки вона має історію цін коротше за 3 роки. Тому вона буде встановлена за замовчуванням на 1 для розрахунку WACC.

(Очікувана дохідність ринку - Безризикова дохідність) також називається премією ринку. Вимагається, щоб премія ринку становила 6%.

$$\text{Вартість власного капіталу} = 4.287\% + 1 * 6\% = 10.287\%$$

Використовується останні річні витрати на відсотки, поділені на останнє однорічне середнє значення боргу, щоб отримати спрощену вартість боргу.

Станом на грудень 2020 року витрати ПАТ «УКРНАФТА» на відсотки (позитивне число) становили ₴534.575 млн. Її загальна балансова вартість боргу (D) становить ₴83.8605 млн[20].

$$\text{Вартість боргу} = 534.575 / 83.8605 = 637.4574\%.$$

В 2020 році облікова ставка змінювала своє значення з 11% до 10%, 8% та в кінці року 6%. Для цього розрахуємо те, як змінювався WACC ПАТ «УКРНАФТА» впродовж цього року.

Для облікової ставки 11%: Вартість акцій становить $11\% + 1 * 6\% = 17\%$. WACC розраховується як $0.9933 * 17\% + 0.0067 * 637.4574\% * (1 - 23.63\%) = 17.84\%$.

Для облікової ставки 10%: Вартість акцій становить $10\% + 1 * 6\% = 16\%$. WACC розраховується як $0.9933 * 16\% + 0.0067 * 637.4574\% * (1 - 23.63\%) = 16.84\%$.

Для облікової ставки 8%: Вартість акцій становить $8\% + 1 * 6\% = 14\%$. WACC розраховується як $0.9933 * 14\% + 0.0067 * 637.4574\% * (1 - 23.63\%) = 14.84\%$.

Для облікової ставки 6%: Вартість акцій становить $6\% + 1 * 6\% = 12\%$. WACC розраховується як $0.9933 * 12\% + 0.0067 * 637.4574\% * (1 - 23.63\%) = 12.84\%$.

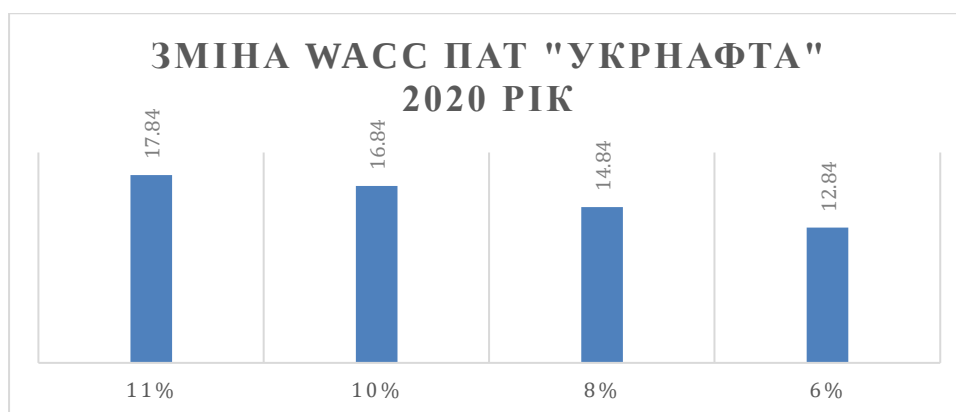


Рис. 2.4 – Показник WACC для ПАТ «УКРНАФТА» за різних облікових ставок НБУ 2020

Джерело: розроблено автором на основі [21]

Облікова ставка, яку встановлює центральний банк країни, є ключовим елементом у формуванні вартості боргового капіталу компаній. Ця ставка безпосередньо впливає на процентні ставки за кредитами та іншими формами боргового фінансування, тому зміни у обліковій ставці можуть мати значні наслідки для фінансового управління компаніями.

Прикладом цього може бути ситуація у 2020 році, коли облікова ставка в Україні знизилася з 11% до 6%. Це призвело до зниження середньозваженої вартості капіталу (WACC) компанії ПАТ "УКРНАФТА" з 17.84% до 12.84%. Така зміна демонструє, наскільки сильно може впливати облікова ставка на вартість боргового капіталу компаній, і, відповідно, на їх фінансову стійкість та здатність залучати нові фінансові ресурси на вигідних умовах.

Враховуючи ці фактори, компанії повинні ретельно аналізувати вплив облікової ставки на свої фінансові показники та стратегічно планувати свої фінансові рішення. Це включає моніторинг змін у обліковій ставці та адаптацію до них, щоб забезпечити стійкий розвиток компанії та відповідати вимогам конкурентного ринку. Крім того, компанії повинні мати глибоке розуміння того, як облікова ставка впливає на вартість боргового капіталу та валютний курс, щоб ефективно управляти фінансовими ризиками.

Зміни в обліковій ставці можуть призвести до значних змін у вартості боргового капіталу, що, в свою чергу, може вплинути на фінансову стабільність і прибутковість компанії. Наприклад, зниження облікової ставки може знизити

витрати на обслуговування боргу, що сприятливо позначиться на фінансовому стані компанії. З іншого боку, підвищення облікової ставки може збільшити витрати на залучення капіталу, що потребує від компанії більш ретельного планування та управління своїми фінансовими ресурсами.

Отже, ефективне управління фінансовими ризиками, пов'язаними зі змінами облікової ставки, є критично важливим для забезпечення стійкого розвитку компанії. Компанії повинні постійно аналізувати вплив облікової ставки на свої фінансові показники та бути готовими до швидкої адаптації своїх стратегій у відповідь на зміни в економічному середовищі, що дозволить забезпечити фінансову стабільність, підвищити конкурентоспроможність та забезпечити довгострокову прибутковість компанії.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ АДАПТАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ ДО РІШЕНЬ НБУ ПІСЛЯ ЗАВЕРШЕННЯ ВІЙНИ

3.1 Особливості регуляторної політики центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни

В умовах глобалізації та постійних змін на світових ринках корпоративний сектор економіки України стикається з необхідністю адаптації до нових умов, особливо в постконфліктний період. Відновлення інфраструктури та адаптація економіки до нових реалій вимагає гнучкості, інноваційності та оперативного реагування на рішення Національного банку України (НБУ), спрямовані на стабілізацію та сталий розвиток економіки.

Регуляторна політика центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни має унікальні особливості, що зумовлені значними економічними збитками, спричиненими війною. Війна може призвести до руйнування інфраструктури, знищення промислового потенціалу та втрати робочої сили. В таких умовах центральний банк відіграє ключову роль у стабілізації економіки та сприянні її відродженню.

Національний банк України (НБУ) під час воєнного стану адаптував фінансову систему до нових умов, впроваджуючи низку заходів, зокрема зміну монетарної політики, регулювання кредитування та введення спеціальних програм для підтримки ключових секторів економіки. Центральний банк має в своєму розпорядженні різні інструменти для стимулювання економічного зростання після війни. Це може включати зниження процентних ставок для заохочення інвестицій, збільшення грошової маси для стимулювання споживчих витрат та впровадження програм кредитування для підтримки певних секторів економіки.

Однак така політика має певні ризики. Зокрема, збільшення грошової маси може призвести до інфляції, а надмірне кредитування може спричинити створення бульбашок активів.

Загалом, регуляторна політика центрального банку в умовах повоєнної відбудови країни вимагає гнучкого підходу, який враховує специфіку економічного становища та потреби громадян, що передбачає не тільки використання традиційних інструментів монетарної політики, але й пошук нових, інноваційних рішень для відновлення та розвитку економіки.

Згідно з інформацією Національного банку України, у 2022 році повномасштабний збройний напад Росії в поєднанні з посиленням глобальних ризиків збільшили невизначеність та ускладнили виконання мандата НБУ із забезпечення цінової та фінансової стабільності й підтримки стійкого економічного зростання. Відповідно до цього, НБУ актуалізував пріоритетні напрями досліджень до 2025 року. Крім того, НБУ запрошує зовнішніх контриб'юторів досліджувати визначені теми з метою поглиблення наукової дискусії та різностороннього вивчення напрямів, важливих для збереження макрофінансової стабільності та відновлення економіки України.

Параметри політики інфляційного таргетування в період повоєнної відбудови вимагають вивчення, щоб забезпечити, що інфляційні цілі відповідають потребам відновленої економіки. Нарешті, комунікація центрального банку в умовах війни та її вплив на очікування економічних агентів вимагає вивчення, щоб забезпечити, що НБУ ефективно комунікує свої дії та політику з громадськістю та економічними агентами. Кожен з цих пріоритетів вимагає детального дослідження, і НБУ вітає допомогу зовнішніх контриб'юторів у цьому процесі. Це відображає відповідь НБУ на виклики, пов'язані з повномасштабною війною, та його зусилля адаптувати свою регуляторну політику до цих викликів[22].

У 2022 році, внаслідок повномасштабного збройного нападу Росії та зростання глобальних ризиків, Національний банк України (НБУ) стикнувся зі значним збільшенням невизначеності та ускладненням виконання свого мандата

щодо забезпечення цінової та фінансової стабільності та підтримки стійкого економічного зростання. Відповідно до цього, НБУ актуалізував пріоритетні напрями досліджень до 2025 року, спрямовані на поглиблення наукової дискусії та розширення розуміння напрямів, критичних для збереження макрофінансової стабільності та відновлення економіки України.

З червня 2022 року НБУ повернувся до активної процентної політики з метою збереження курсової стійкості, контролю за ціновою динамікою та захисту гривневих доходів і заощаджень громадян від інфляційного знецінення. Це було частиною реакції НБУ на виклики, з якими Україна зіткнулася в 2022 році, включаючи повномасштабний збройний напад Росії та посилення глобальних ризиків. Відповідно до цього, НБУ актуалізував пріоритетні напрями досліджень до 2025 року.

Важливо відзначити, що облікову ставку НБУ було підвищено з 10% до 25% з 3 червня 2022 року. Це було зроблено для посилення дієвості механізму монетарної трансмісії в умовах суттєвого структурного профіциту ліквідності банківської системи. Ці зміни були важливими для забезпечення стабільності економіки України в умовах глобальних та внутрішніх викликів. Зокрема, вони допомогли забезпечити стабільність курсу гривні, контролювати інфляцію та захистити доходи та заощадження громадян.

Національний банк України (НБУ) активно використовує інструменти процентної політики з метою підтримки курсової стійкості національної валюти, контролю за динамікою цін та захисту доходів і заощаджень громадян від інфляційного знецінення. Основними цілями цієї політики є забезпечення макроекономічної стабільності, зниження інфляційних ризиків та створення умов для стійкого економічного зростання. У перші шість місяців 2022 року активи НБУ збільшилися на 3%, що свідчить про певну стабілізацію та покращення фінансової ситуації в країні, незважаючи на зовнішні і внутрішні виклики. Збільшення активів може бути результатом як збільшення валютних резервів, так і інших факторів, що впливають на баланс центрального банку. За аналогічний

період 2023 року активи НБУ зросли на значні 17%, досягнувши 2 293 млрд грн[23].

У 2022 році, Національний банк України (НБУ) зосередився на збільшенні валютних резервів, що дозволило збільшити активи НБУ на 5% до кінця року, що здійснено завдяки виваженій валютній політиці, включаючи інтервенції на валютному ринку, які сприяли стабілізації курсу гривні. Збільшення резервів також було підкріплено позитивними економічними факторами, такими як зростання експортних надходжень та зовнішня фінансова допомога.

Облікова ставка залишалася високою протягом всього року, досягнувши 25% річних на кінець 2022 року. Цей рівень ставки був частиною стратегії НБУ з контролю інфляції та зниження інфляційних очікувань. Висока облікова ставка стримувала кредитну активність, що допомагає зменшити тиск на ціни і стабілізувати макроекономічні показники. Водночас, така політика стимулювала заощадження, що сприяло зменшенню грошової маси в обігу та зниженню інфляційного тиску.

Станом на грудень 2022 року річна споживча інфляція в Україні склала 26,6%, що свідчить про ефективність заходів НБУ щодо стримування інфляції. Низький рівень інфляції був досягнутий завдяки жорсткій монетарній політиці, що включала високу облікову ставку, контроль за грошовою масою та заходи щодо зміцнення гривні[24].

Підтримка стабільності фінансової системи також була важливим пріоритетом для НБУ. В умовах зовнішніх викликів, таких як геополітична нестабільність і глобальні економічні коливання, НБУ здійснював постійний моніторинг банківської системи та впроваджував заходи для забезпечення її стійкості. Це включало підтримку ліквідності банків, нагляд за кредитними ризиками та проведення стрес-тестування для оцінки готовності банківської системи до можливих шоків.

У 2023 році Національний банк України (НБУ) активно працював над адаптацією фінансової системи країни до нових викликів, зумовлених військовими діями та економічними труднощами. Головні рішення регулятора в

цей період були спрямовані на забезпечення безперебійної роботи банківської системи, стримування девальвації національної валюти та запобігання відтоку капіталу за кордон. Ці заходи включали підтримку ліквідності банків, встановлення та підтримання стабільного курсу гривні, а також запровадження нових регуляторних норм для захисту фінансової системи[25].

За оцінкою Світового Банку, потреба у фінансуванні відновлення та відбудови України на лютий 2023 року становила значні 411 млрд дол. США. На поточний рік ця сума становила 14 млрд доларів, що підкреслює важливість міжнародної підтримки для стабілізації економіки та реконструкції країни. В цьому контексті, НБУ актуалізував свої пріоритети досліджень до 2025 року, зосередившись на параметрах політики інфляційного таргетування у період повоєнної відбудови та на комунікації центрального банку в умовах війни. Ці дослідження є критично важливими для розуміння того, як НБУ регулює фінансову систему України в умовах повоєнної відбудови[26].

Аналіз економічних показників України за 2023 рік вказує на декілька ключових трендів, які мають значний вплив на економічну ситуацію в країні. По-перше, реальний ВВП України у 2023 році виріс на 5-5,5%. Це є відновлювальним зростанням після стрімкого падіння на 28,8% у 2022 році, коли економіка переживала важкий період через низку внутрішніх і зовнішніх чинників, включаючи військові дії, зменшення інвестицій та скорочення експорту.

Незважаючи на це відновлення, ВВП ще приблизно на чверть менший, ніж у 2021 році, що підкреслює глибину економічної кризи, з якою країна стикнулася.

Україна увійшла у 2023 рік із офіційним курсом гривні, зафіксованим на рівні 36,6 гривень за долар. Протягом більшої частини року Національний банк України зберігав курс стабільним на цьому рівні, що допомогло знизити валютні ризики та стабілізувати фінансовий ринок. Така валютна політика відіграла важливу роль у підтримці макроекономічної стабільності в країні, сприяючи довірі до національної валюти та зменшуючи інфляційні очікування.

Інфляція у 2023 році становила 5,1%, що майже повернулося до довоєнного таргету інфляції у 5%. Це свідчить про певну стабілізацію цін після

значних інфляційних коливань, які були спричинені економічною невизначеністю та різкими змінами на ринку. Зниження темпів інфляції є позитивним сигналом для економіки, оскільки стабільні ціни сприяють зростанню довіри споживачів і інвесторів, стимулюючи економічну активність[27].

Доходи загального фонду без трансфертів (в основному податкові надходження) по місцевих бюджетах у 2023 році зросли на 11,0% (+43,8 млрд грн) у порівнянні з 2022 роком. Це свідчить про покращення фіскальної дисципліни та зростання податкової бази, що є важливим фактором для фінансової стабільності місцевих органів влади. Підвищення доходів місцевих бюджетів дозволяє забезпечити фінансування важливих соціальних та інфраструктурних проектів, які є критичними для відновлення економіки та покращення якості життя громадян.

Ці та інші показники свідчать про складність економічної ситуації в Україні у 2023 році, але також про певні позитивні зрушення в напрямку стабілізації та відновлення економіки. Попри те, що країна ще не досягла рівня економічного розвитку, який був у 2021 році, позитивні тенденції у відновленні ВВП, стабілізації валютного курсу та зниженні інфляції вказують на можливість подальшого покращення економічної ситуації у майбутньому. Це створює основу для залучення інвестицій, покращення бізнес-клімату та подальшого зростання економічної активності, що в сукупності може сприяти стійкому економічному розвитку України[28].

У 2024 році Національний банк України (НБУ) продовжував свою регуляторну діяльність, адаптуючись до умов повоєнної відбудови країни. НБУ актуалізував пріоритетні напрями досліджень до 2025 року, зосереджуючись на аналізі світового досвіду, а також внутрішніх та зовнішніх макроекономічних умов.

Відповідаючи на виклики повномасштабної війни, НБУ тимчасово відійшов від традиційного формату інфляційного таргетування, зафіксував офіційний курс гривні до долара США та запровадив низку адміністративних обмежень на валютні операції та транскордонний рух капіталу. Ці та інші заходи стали важливими елементами регуляторної політики НБУ в умовах повоєнної

відбудови країни у 2024 році. Крім того, НБУ продовжує активно досліджувати нові напрями, такі як оптимальний баланс між фіскальною та монетарною політикою під час війни, вплив війни на довгострокові економічні тренди, параметри інфляційного таргетування в період повоєнної відбудови, а також комунікацію центрального банку в умовах війни та її вплив на очікування економічних агентів.

За міжнародним досвідом центральні банки інших країн використовують різноманітні інструменти для стимулювання економічного зростання та відновлення. Одним з найбільш поширених інструментів є маніпулювання процентними ставками. Зниження процентних ставок може стимулювати економічну активність, оскільки це знижує вартість позик для підприємств та домогосподарств, що, в свою чергу, може заохочувати витрати та інвестиції. З іншого боку, підвищення процентних ставок може бути використано для стримування інфляції, збільшуючи вартість позик та знижуючи загальний попит.

Багато центральних банків також встановлюють явні цілі інфляції. Це допомагає управляти очікуваннями ринку щодо майбутньої інфляції, що може впливати на рішення про витрати та інвестиції. Встановлення цілі інфляції також допомагає центральному банку уникнути проблеми нульової нижньої межі, яка може виникнути, коли традиційні інструменти політики стають менш ефективними при низьких процентних ставках.

Крім того, центральні банки можуть використовувати валютні резерви для втручання на валютних ринках. Це може бути використано для стабілізації валютного курсу, що може бути важливим для країн, які залежать від імпорту або експорту.

Нарешті, центральні банки можуть використовувати політику кредитування як інструмент для стимулювання економіки. Це може включати надання позик банкам за низькими ставками, щоб заохочувати їх надавати більше позик, або навіть безпосереднє кредитування певних секторів економіки.

Відновлення економіки є складним процесом, який вимагає координованих зусиль на національному та міжнародному рівнях. Центральні банки відіграють

важливу роль у цьому процесі, використовуючи різноманітні інструменти та стратегії для стабілізації економіки та сприяння економічному зростанню.

Перш за все, центральні банки повинні забезпечити раннє залучення в постконфліктні ситуації. Це допомагає встановити стабільність та довіру до фінансової системи. Раннє залучення також дозволяє центральним банкам краще розуміти потреби економіки та розробляти відповідні політики.

Другим важливим аспектом є потужна полева присутність. Це означає, що центральні банки повинні активно працювати на місцях, де відбувається відновлення. Це дозволяє їм краще розуміти місцеві обставини та адаптувати свої політики відповідно.

Третім важливим елементом є адаптація сервісів та продуктів. Сервіси та продукти банку повинні бути адаптовані до реалій постконфліктних ситуацій. Це може включати в себе спеціальні кредитні програми або інші фінансові інструменти, які відповідають потребам населення.

Нарешті, важливо забезпечити ефективну координацію допомоги з іншими донорами. Це допомагає уникнути дублювання зусиль та забезпечує, що ресурси використовуються найбільш ефективним чином.

3.2 Переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни.

Переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни є важливим аспектом економічного зростання. Це процес, який вимагає від підприємств перегляду своїх стратегій та бізнес-моделей, щоб адаптуватися до нових економічних умов.

В першу чергу, підприємства повинні зосередитися на інноваціях. Інновації можуть включати в себе впровадження нових технологій, розробку нових продуктів або послуг, а також вдосконалення внутрішніх процесів.

Інновації допомагають підприємствам залишатися конкурентоспроможними та ефективно використовувати ресурси.

Другим важливим аспектом є сталість. Підприємства повинні розробляти стратегії, які сприяють сталому розвитку, з огляду на соціальні, економічні та екологічні вимоги. Це може включати в себе впровадження екологічно чистих технологій, підвищення енергоефективності та зменшення впливу на навколишнє середовище. Також важливою є роль управління ризиками.

Підприємства повинні розробляти ефективні стратегії управління ризиками, щоб впоратися з потенційними загрозами та невизначеністю. Це може включати в себе розробку планів готовності до надзвичайних ситуацій, страхування та диверсифікацію інвестицій. Нарешті, підприємства повинні активно співпрацювати з усіма зацікавленими сторонами, включаючи уряд, співробітників, клієнтів та місцеві громади. Все це вимагає від підприємств гнучкості, інноваційності та стратегічного планування.

У статті, написаній Олександром Кобернік від 16 грудня 2023 року, аналізуються потреби України у відбудові та відновленні, підкреслюючи, що вони є величезними і що задовольнити їх усі одразу неможливо. Вона пропонує підхід, який включає щорічне визначення ключових секторів і встановлення чіткої регіональної пріоритезації. Такий підхід дозволить спрямувати ресурси та зусилля на найважливіші сфери, забезпечуючи ефективність і цілеспрямованість відновлювальних процесів.

Досвід Хюга Мінгареллі, колишнього голови представництва ЄС в Україні та директора Європейського агентства з реконструкції в Балканському регіоні, також розглядається як важливий внесок у стратегію відновлення. Мінгареллі рекомендує зосередити зусилля на Сумській, Харківській, Луганській, Донецькій, Запорізькій і Херсонській областях, оскільки саме схід України зазнав найбільших руйнувань соціальної та економічної інфраструктури. Цей регіональний акцент відповідає запропонованій Кобернік стратегії пріоритезації.

Таким чином, запропонована стратегія, що базується на регіональній пріоритезації та визначенні ключових секторів, є комплексним підходом до

відновлення України, спрямованим на ефективне використання ресурсів і врахування як поточних, так і майбутніх потреб країни[29].

Аналітичний звіт “Пріоритети розвитку реального сектора в умовах війни та повоєнного відновлення економіки України”, опублікований Національним інститутом стратегічних досліджень, висвітлює важливість переорієнтації підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни. У звіті визначено, що в умовах війни та повоєнного відновлення пріоритети розвитку реального сектора економіки України включають аналіз тенденцій функціонування галузей реального сектора (промисловості, аграрного сектора, транспорту) та визначення векторів і інструментів довгострокової стійкості промисловості.

Адаптація до воєнних реалій, зокрема виклики для реального сектора від руйнування Каховської ГЕС, є важливим елементом цього процесу. Особливу увагу слід приділити формуванню та обрисам секторального ландшафту промисловості у повоєнному відновленні, засадам розвитку стратегічних галузей для пришвидшення структурних перетворень, а також перспективам модернізаційних зрушень у промисловості України в процесі євроінтеграції. Також слід враховувати напрями забезпечення стійкості в аграрному секторі, зокрема його інклюзивного розвитку, репозиціонування України у глобальній продовольчій системі, ведення кліматично орієнтованого сільського господарства та розбудови нового українського села. Відновлення економіки після війни вимагає також пріоритетного розвитку морських перевезень та морського транспорту, а також розбудови та диверсифікації наземних транспортних перевезень як чинників зміцнення стійкості транспортного сектора України. Ці заходи спрямовані на забезпечення стабільного та стійкого розвитку економіки в умовах відновлення країни після війни. Вони вимагають координованих зусиль на всіх рівнях управління та активної участі всіх секторів економіки. [30].

Переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни є важливим завданням, яке включає в себе ряд стратегічних ініціатив та реформ. В умовах війни та повоєнного відновлення, пріоритети розвитку реального сектора економіки України включають аналіз тенденцій

функціонування галузей реального сектора (промисловості, аграрного сектора, транспорту), визначення векторів та інструментів довгострокової стійкості промисловості, забезпечення стійкості в аграрному секторі, розвиток морських перевезень та морського транспорту, а також розбудова та диверсифікація наземних транспортних перевезень.

План Відновлення України базується на п'яти основних принципах, кожен з яких безпосередньо стосується мікрорівня і впливає на діяльність підприємств. Ці принципи включають негайний початок і поступовий розвиток, нарощування справедливого добробуту, інтеграцію в ЄС, відбудову кращого, ніж було, та стимулювання приватних інвестицій[31].

Негайний початок і поступовий розвиток передбачає негайне започаткування процесу відновлення, який буде реалізовуватися етапами. Це означає, що процес відновлення не буде відкладатися до завершення всіх військових дій, а розпочнеться вже зараз у тих регіонах, де це можливо. Для підприємств це означає швидкий доступ до відновлення інфраструктури та ресурсів, необхідних для продовження їх діяльності, що сприятиме зниженню ризиків та забезпеченню стабільності.

Нарощування справедливого добробуту має на меті забезпечення рівних можливостей для всіх громадян України, незалежно від їх соціального статусу, місця проживання, етнічної приналежності тощо. Для підприємств це означає створення умов для рівного доступу до ринку, ресурсів і підтримки з боку держави, що забезпечить конкурентне середовище та сприятиме розвитку малих і середніх підприємств.

Інтеграція в ЄС передбачає, що відновлення України буде відбуватися в контексті її євроінтеграційних зусиль. Це означає, що в процесі відновлення будуть враховуватися стандарти та вимоги Європейського Союзу. Для підприємств це відкриває можливості для виходу на нові ринки, доступу до нових технологій і підвищення стандартів продукції та послуг, що сприятиме їх конкурентоспроможності на міжнародному рівні.

Відбудова кращого, ніж було, в національному та регіональному масштабах передбачає, що відновлення не повинно обмежуватися лише відновленням того, що було знищено внаслідок війни. Замість цього, відновлення має бути спрямоване на створення кращих умов для життя, ніж були до війни. Для підприємств це означає можливість впровадження інноваційних рішень, модернізації виробництва та створення нових бізнес-моделей, що підвищить їхню ефективність та стійкість до майбутніх викликів.

Стимулювання приватних інвестицій передбачає створення сприятливого інвестиційного клімату для приватного сектору. Це означає, що держава буде стимулювати приватні інвестиції, які сприятимуть відновленню та розвитку економіки. Для підприємств це забезпечить доступ до додаткових фінансових ресурсів, необхідних для розширення виробництва, розвитку нових продуктів і послуг та підвищення конкурентоспроможності[32].

З метою успішного розвитку підприємств у процесі відновлення країни, рекомендується дотримуватися наступних стратегій. По-перше, регулярний моніторинг макроекономічних показників, таких як інфляція та облікова ставка, дозволить підприємствам ефективно прогнозувати зміни в економічному середовищі та адаптувати свою діяльність відповідно до них. По-друге, розробка гнучких та адаптивних стратегій допоможе підприємствам швидко реагувати на макроекономічні коливання.

Крім того, впровадження ефективного ризик-менеджменту, включаючи страхування та диверсифікацію активів, зменшить вразливість до негативних змін. Інвестиції в інновації та нові технології підвищать конкурентоспроможність та ефективність підприємств, дозволяючи їм краще адаптуватися до змін. Створення резервних фондів забезпечить фінансову стабільність в умовах непередбачених витрат.

Важливо також інвестувати в освіту та навчання персоналу, що підвищить їхню здатність ефективно реагувати на виклики. Співпраця з іншими організаціями, включаючи партнерства та спільні підприємства, сприятиме зміцненню позицій на ринку. Нарешті, використання сучасних технологій, таких

як штучний інтелект та аналітика даних, підвищить точність прийняття рішень та оптимізує операційну діяльність.

Застосування цих рекомендацій дозволить підприємствам не лише адаптуватися до змін у макроекономічному середовищі, але й активно сприяти економічному відновленню та сталому розвитку країни.

ВИСНОВКИ

1. Розвиток корпоративного сектору в Україні після здобуття незалежності в 1991 році був значним і складним процесом. Він включав створення приватних підприємств, акціонерних товариств, товариств з обмеженою відповідальністю та інших корпоративних форм. Бізнес-асоціації та об'єднання відіграли важливу роль у цьому процесі. Уряд України прийняв низку законів для регулювання діяльності корпорацій, що сприяло створенню сприятливого клімату для іноземних інвесторів. Проте, цей сектор також стикається з викликами, зокрема з необхідністю балансу інтересів різних зацікавлених сторін. Дослідження І. А. Ігнат'євої та О. І. Ігнат'єва надає важливий внесок у розуміння корпоративного сектору в Україні, його становлення та ролі в економіці країни. Загалом, корпоративний сектор в Україні продовжує розвиватися, а його подальший розвиток буде залежати від ряду факторів, включаючи політичну стабільність, економічні умови та міжнародні відносини.

2. Національний банк України (НБУ) відіграє важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності та економічного зростання країни. Він виконує ключові функції, такі як регулювання монетарної політики, контроль за банківською діяльністю, забезпечення економічної стабільності, а також захист фінансових інтересів країни. НБУ також активно бореться з фінансовими ризиками та зловживаннями, що пов'язані з його діяльністю, використовуючи ряд стратегій та інструментів. Таким чином, НБУ є важливим інструментом управління економікою України та відіграє вирішальну роль у формуванні сприятливих умов для розвитку корпоративного сектору в країні. Загалом, НБУ сприяє стабільності та надійності фінансової системи, а також захищає права споживачів фінансових послуг.

3. Регуляторна діяльність НБУ є важливим інструментом для забезпечення стабільності та розвитку фінансового сектору України. Основні

аспекти впливу НБУ включають розробку стратегій регуляції фінансового сектору, регулювання корпоративного управління, моніторинг фінансових установ, забезпечення кредитної доступності для підприємств, зниження кредитних ризиків у банківському секторі та впровадження додаткових вимог до регулювання діяльності страхових компаній, кредитних спілок та фінансових компаній. Через свої регуляторні функції, НБУ сприяє стабільності та прогресу корпоративного сектору, що є ключовим для загальної економічної стабільності країни. Завдяки своїм стратегіям та ініціативам, НБУ продовжує підтримувати інновації та розвиток в українському фінансовому секторі.

4. Облікова ставка є важливим інструментом монетарної політики, який використовується Національним банком України для регулювання економіки. Вона впливає на багато аспектів економіки та життя громадян, включаючи ставки за депозитами, вартість кредитів, курс валют, інфляцію, інвестиції та корпоративний сектор. Зміни в обліковій ставці можуть мати значний вплив на економіку, включаючи вплив на валютний курс та інфляцію. Крім того, облікова ставка може впливати на кредитний рейтинг країни, який є важливим показником для інвесторів та міжнародних ринків. Україна співпрацює з відомими рейтинговими агентствами, такими як Moody's, Standard & Poor's та Fitch Ratings, для оцінки своєї кредитоспроможності. Загалом, облікова ставка є важливим інструментом для регулювання економіки та впливу на життя громадян.

5. Вплив облікової ставки на вартість боргового капіталу є важливим аспектом фінансового управління. У 2020 році, коли облікова ставка в Україні знизилася з 11% до 6%, середньозважена вартість капіталу (WACC) компанії ПАТ "УКРНАФТА" знизилася з 17.84% до 12.84%. Це підкреслює значний вплив облікової ставки на вартість боргового капіталу та фінансову стійкість компаній. Компанії повинні враховувати цей вплив при плануванні своєї фінансової стратегії та управлінні ризиками. Зміни в обліковій ставці можуть впливати на вартість боргового капіталу, що, в свою чергу, може вплинути на рішення компанії про залучення нового фінансування. Таким чином, ефективне управління

цими змінами є важливим для забезпечення фінансової стабільності та успіху компанії.

6. В умовах глобалізації та постійних змін на світових ринках, корпоративний сектор економіки України адаптується до нових умов, особливо в постконфліктний період. Регуляторна політика Національного банку України (НБУ) відіграє ключову роль у цьому процесі, спрямовуючи свої зусилля на стабілізацію та сталий розвиток економіки. В умовах повоєнної відбудови, НБУ використовує різні інструменти для стимулювання економічного зростання, включаючи зниження процентних ставок, збільшення грошової маси та впровадження програм кредитування. Однак, така політика має певні ризики, зокрема, збільшення грошової маси може призвести до інфляції, а надмірне кредитування може спричинити створення бульбашок активів. Регуляторна політика НБУ в умовах повоєнної відбудови вимагає гнучкого підходу, який враховує специфіку економічного становища та потреби громадян. НБУ активно використовує інструменти процентної політики для підтримки стабільності економіки, контролю інфляції та захисту доходів і заощаджень громадян. Однак, така політика має певні ризики, які вимагають уважного моніторингу та регулювання. Зрештою, ефективне управління цими викликами є важливим для забезпечення фінансової стабільності та успіху компанії.

7. Переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни є важливим завданням, яке вимагає від підприємств гнучкості, інноваційності та стратегічного планування. Цей процес включає в себе ряд стратегічних ініціатив та реформ, зокрема зосередження на інноваціях, сталому розвитку, управлінні ризиками, а також активній співпраці з усіма зацікавленими сторонами. Відновлення України після війни вимагає координованих зусиль на всіх рівнях управління та активної участі всіх секторів економіки. Ці заходи спрямовані на забезпечення стабільного та стійкого розвитку економіки в умовах відновлення країни після війни. Таким чином, переорієнтація підприємств на політику розвитку в умовах відновлення країни є важливим завданням, яке сприятиме загальному економічному зростанню країни. Завдяки цьому

підприємства зможуть ефективно працювати та розвиватися, що сприятиме загальному економічному зростанню країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ігнат'єва І. А., Ігнат'єв О. І. Особливості становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектору України. *Ефективна економіка* № 10, 2012. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1427>
2. Національне агентство з питань запобігання корупції Завдання та структура уповноваженого підрозділу з питань запобігання корупції. URL: <https://nazk.gov.ua/uk/zavdannya-ta-struktura-upovnovazhenogo-pidrozdlu-z-pytan-zapobigannya-koruptsiyi/> (Дата звернення: 03.05.2024)
3. Овчарова Л.П., Бодєко В.П., Хоменко Ю.В. Корпоративний сектор і його роль у сфері досліджень і розробок. *Сучасні проблеми економіки і підприємництва*. Випуск 18, 2016. 3-8 с.
URL: <https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/4aaea309-2886-4f62-a392-ad04fc7f5db5/content>
4. Ярошенко А.С, Загоровська І.О, Пономарьова В.Р Правовий статус Національного банку України: Парадигмальний аналіз. *Юридичний науковий електронний журнал* № 8, 2020. URL: http://www.lsej.org.ua/8_2020/86.pdf
5. Національний банк України - Монетарна політика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary> (Дата звернення: 03.05.2024)
6. Держбюджет-2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhbiudzhets-2022-do-zahalnoho-fondu-nadiishlo-1491-trln-hryven> (Дата звернення: 03.05.2024)
7. Національний банк України - Стратегія Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/strategy> (Дата звернення: 03.05.2024)
8. Національний банк України - Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/develop-strategy> (Дата звернення: 05.05.2024)
9. Національний банк України - Стратегія НБУ. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=6 (Дата звернення: 16.05.2024).
10. Корпоративне управління в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку" (2022)
https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Presentation_nonbanks_29-06-2022.pdf?v=8
(Дата звернення: 17.05.2024)
11. Антикризіві рішення Дія.Бізнес. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-za-chas-dii-voiennoho-stanu-v-mezhakh-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9-vydano-42-116-pilhovyykh-kredytiv-nablyzko-167-mlrd-hrn> (Дата звернення: 17.05.2024)
12. Національний банк України - Вимоги до страховиків у перехідний період. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2023/02/16/100868302/> (Дата звернення: 17.05.2024)

13. Фінансовий маркетплейс Banki.ua URL: <https://banki.ua/news/nbu-zaprovadyv-novi-regulyatorni-vymogy-do-strahovyh-kompaniy-ta-kredytnyh-spilok> (Дата звернення: 18.05.2024)
14. Національний банк України - Стратегія Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/strategy> (Дата звернення: 21.05.2024)
15. Національний банк України - Облікова ставка Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish> (Дата звернення: 25.05.2024)
16. Національний банк України - Фінансовий моніторинг. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiya-zalishatimetsya-pomirnoyu-a-ekonomika-nadali-vidnovlyuvatimetsya-u-20242026-rokah--inflyatsiyniy-zvit-nbu> (Дата звернення: 15.05.2024)
17. Міністерство Фінансів України - Кредитний рейтинг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/kreditnij-rejting-potochni-rejtingi-zagalna-informacija-istorichni-zmini> (Дата звернення: 24.05.2024)
18. world government bonds - Ukraine Credit Rating. URL: https://www.worldgovernmentbonds.com/credit-rating/ukraine/?utm_content=cmp-true (Дата звернення: 20.05.2024)
19. ПАТ «УКРНАФТА». URL: <https://www.ukrnafta.com/pro-kompaniyu> (Дата звернення: 22.05.2024)
20. Аудійована фінансова звітність ПАТ «Укрнафта» за 2020 рік. URL: <https://www.ukrnafta.com/audijovana-finansova-zvitnist-pat-2020-rik> (Дата звернення: 22.05.2024)
21. Gurufocus - Ukrnafta PJSC, 2024 URL: <https://www.gurufocus.com/term/wacc/PFTS:UNAF> (Дата звернення: 23.05.2024)
22. Національний банк України Актуалізовано пріоритети досліджень Національного банку до 2025 року, 2023. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/aktualizovano-prioriteti-doslidjen-natsionalnogo-banku-do-2025-roku> (Дата звернення: 26.05.2024)
23. Національний банк України Активи Національного банку за перше півріччя 2023 року, 2023. URL: <https://monetary-policy-debates.bank.gov.ua/ua/news/all/aktivi-natsionalnogo-banku-zbilshilisya-na-17-za-pershe-pivrichchya-2023-roku>
24. Національний банк України Рівень інфляції у 2022 році році, 2023. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-2022-rotsi>
25. Всеукраїнська асоціація ОТГ, 2023. URL: <https://hromady.org/analiz-miscevix-byudzhativ-za-2023-rik/> (Дата звернення: 26.05.2024)
26. Оновлена оцінка потреб України на відновлення та відбудову, 2023. URL: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2023/03/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment> (Дата звернення: 26.05.2024)
27. Самойлюк М. Левченко Є. Економіка України у 2023 році: головне, 2024. <https://ces.org.ua/ukrainian-economy-in-2023-tracker-overview/> (Дата звернення: 26.05.2024)

28. Урядовий портал Мінфін: За 2023 рік, 2024. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/minfin-za-2023-rik-do-zahalnoho-fondu-mistsevykh-biudzhetiv-nadiishlo-4419-mlrd-hryven> (Дата звернення: 25.05.2024)

29. Центр економічної стратегії, 2024. URL: <https://ces.org.ua/priorities-restoration-column/> (Дата звернення: 19.05.2024)

30. НІСД Пріоритети розвитку реального сектора в умовах війни та повоєнного відновлення економіки України, 2024. URL: <https://niss.gov.ua/publikatsiyi/analitichni-dopovidi/priorytety-rozvytku-realnoho-sektora-v-umovakh-viyny-ta> (Дата звернення: 24.05.2024)

31. План відновлення України <https://recovery.gov.ua/> (Дата звернення: 25.05.2024)

32. Дія.Бізнес Мінцифра, Мінекономіки й Офіс з розвитку підприємництва та експорту, 2024. URL: <https://business.diia.gov.ua/en/cases/novini/ua-sme-resilience-lessons-learned-2023-and-plans-2024> (Дата звернення: 27.05.2024)