

ІНФЛЯЦІЙНІ ПРОЦЕСИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ ТА ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ НА ПРАКТИЦІ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

INFLATIONARY PROCESSES UNDER MARTIAL LAW AND PRACTICAL WAYS TO OVERCOME THEM BASED ON GLOBAL EXPERIENCE

Сушкова В.В., студентка III курсу факультету юстиції
Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого

Пазич А.В., студент III курсу факультету юстиції
Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого

Стаття присвячена аналізу інфляційних процесів в умовах воєнного стану та пошуку ефективних шляхів їх подолання, ґрунтуючись на досвіді зарубіжних країн. Висвітлюється сутність інфляції, фактори її зростання та її специфіка у кризових умовах. Особливу увагу приділено оцінці можливості адаптації методів подолання інфляції до українських реалій задля мінімізації її негативних наслідків для вітчизняної економіки. Проведено аналіз взаємозв'язку інфляційних процесів та економічної стабільності в умовах воєнного стану, визначені ключові виклики та сформульовані рекомендації щодо найбільш ефективних шляхів до зниження рівня інфляції та подолання її негативних наслідків.

У рамках роботи досліджено поняття та особливості інфляції в умовах воєнного стану, її розвиток та зміни, фактори зростання та вплив на соціально-економічну ситуацію у державі. Проаналізовано характерні ознаки інфляційних процесів, взаємодія факторів їхнього розвитку неконтрольованою емісією, залученням внутрішньодержавних позик та введенням режиму керованої гнучкості. Визначаються історичні, політичні, економічні та соціальні чинники, що впливають на розвиток інфляції під час війни та воєнного стану.

В статті також висвітлено вплив процесів інфляції на економіку країн, що перебувають у стані збройного конфлікту, проведено аналіз кейсів успішного подолання інфляції в умовах воєнного стану серед світових держав, визначено чинники, що сприяють зниженню рівня інфляції та стабілізації, що головним чином стосується ефективної політики центрального банку певної країни.

У статті зроблені висновки щодо визначальної ролі розробки та реалізації комплексної стратегії для мінімізації наслідків інфляції під час воєнного стану, наголошено на необхідності адаптації міжнародного досвіду для найбільш ефективного вирішення аналогічних проблем.

Стаття висвітлює світовий досвід та практику у галузі подолання інфляції у випадках, пов'язаних з воєнними конфліктами та проаналізовані ключові фактори та помилки, що можуть слугувати як взірці у разі потреби подолання аналогічних проблем в Україні

Ключові слова: інфляція, воєнний стан, неконтрольована емісія, режим керованої гнучкості, публічні фінанси, доходи бюджетів.

The article is dedicated to analyzing inflationary processes during martial law and seeking effective ways to overcome them based on the experience of foreign countries. It highlights the essence of inflation, the factors contributing to its growth, and its specific nature under crisis conditions. Particular attention is given to assessing the adaptability of inflation mitigation methods to Ukrainian realities to minimize its negative impact on the domestic economy. The article analyzes the relationship between inflationary processes and economic stability during martial law, identifies key challenges, and formulates recommendations for the most effective ways to reduce inflation and mitigate its adverse effects.

The study explores the concept and peculiarities of inflation under martial law, its development and changes, growth factors, and its impact on the socio-economic situation in the state. It examines the characteristic features of inflationary processes, the interaction of factors driving their development through uncontrolled monetary emission, the use of domestic borrowing, and the introduction of a regime of managed flexibility. Historical, political, economic, and social factors influencing inflation during wartime and martial law are identified.

The article also highlights the impact of inflationary processes on the economies of countries involved in armed conflict, analyzes cases of successful inflation management during martial law in various countries, and identifies factors contributing to inflation reduction and stabilization, primarily focusing on the effective policies of central banks.

The conclusions emphasize the critical role of developing and implementing a comprehensive strategy to minimize the effects of inflation during martial law, stressing the need to adapt international experience for effectively addressing similar issues.

The article provides insights into global practices and experiences in addressing inflation in the context of armed conflicts, analyzing key factors and mistakes that could serve as examples for addressing similar challenges in Ukraine.

Key words: inflation, martial law, uncontrolled emission, managed flexibility regime, public finances, budget revenues.

Україна є суверенною, незалежною, демократичною, соціальною і правовою державою, однак у наш час це не лише красномовна норма Конституції України, а те, за що ми маємо мужність боротися. Зокрема, Основний Закон закріплює захист незалежності та територіальної цілісності як безпосередній обов'язок громадян України. Указом Президента України від 24 лютого 2022 р. на території України було введено воєнний стан, тим самим обмежено деякі із фундаментальних прав людини, включаючи право кожного на достатній життєвий рівень (ст. 48 Конституції України). Можливість обмеження такого права у разі воєнного або надзвичайного стану передбачалася ще задовго до повномасштабного вторгнення у одному із рішень Конституційного Суду України [4]. Однак не піддається запереченню те, що задля перемоги над ворогом необхідно консолідувати спільні зусилля не тільки на лінії фронту, а і в економіці самої держави.

Одним із значущих факторів продовження «життєдіяльності» країни є застосування політико-правових меха-

нізмів на економіку України. Згідно з Конституцією України ознаками України як соціальної держави є соціальна спрямованість економіки. Це зобов'язує державу відповідним чином регулювати економічні процеси, встановлювати і застосовувати справедливі та ефективні форми перерозподілу суспільного доходу з метою забезпечення добробуту всіх громадян [5]. Хоча в світовій практиці подолання інфляції були прецеденти «нівеляції» держави як соціальної. Йдеться про антиінфляційну політику Чилі (1971–1982), більш відому як «політика чиказьких хлопців». Аби вповільнити темпи інфляції, уряд вдавався до скорочення соціальних витрат, розвиваючи на противагу ефективність ринку праці. Хоча зазначена політика у свій час безсумнівно позитивно вплинула на рівень інфляції (з 500% у найбільш піковий період впала до однозначних показників), однак у подальшому призвела до розшарування населення та підвищення рівня бідності (хоча варто уваги є те, що в 2020 році рівень показника бідності в Чилі був 8%) [17].

Історично інфляція є однією з найгостріших проблем України, яка має нерівномірний постійний розвиток. Вона має неабиякий вплив на добробут кожного українця та обороноздатність держави загалом. Проте, наразі, руйнівні інфляційні процеси не тільки дестабілізують економіку України, а й виходять далеко за межі її простору. Особливо відчутний удар завдало міжнародній економіці повномасштабне вторгнення РФ в 2022 році: ФАО (FAO, Food and Agriculture Organization) зафіксувала найвищий показник індексу цін на продовольство за останні 60 років, а саме, 144,7 пункти; у період з березня по липень ціна на барель базової нафти Brent підскочила до екстремальних показників – у середньому його вартість становила більше ніж 100 доларів США [6]. Як повідомляє Світовий банк, українсько-російсько війна породила неабиякий «товарний шок», що перевищує за своїми масштабами навіть ситуацію в 1970-х роках [3].

Виходячи із зазначеного, ми вважаємо доцільним дослідити інфляцію не тільки з точки зору економіки, а й визначити її «правові властивості», а, відтак, окреслити можливі правові механізми впливу на інфляційні процеси. На недостатнє висвітлення інфляції як правового явища наголошує П. Бартусяк, який підкреслює, що інфляція не є форс-мажорною обставиною, а безпосереднім продуктом діяльності влади [2, с. 184].

Необхідно погодитись із позицією Пацурківського П. та Бартусяка П., які, підкреслюючи взаємозалежність та спорідненість таких метафізичних явищ як «право» та «інфляція» виділяють шість основоположних критеріїв: перманентність (буттєвість), інакше кажучи, неможливість існування суспільства та держави окремо від зазначених явищ; діалектичне поєднання фактичності та спонтанності, тобто відсутність постійної можливості керування явищами ззовні; всезагальність – інфляція та право є обумовленими природою людини, хоча вони проявляються завжди однаково (інфляція – знецінення грошей, право – система регулювання суспільних відносин), однак, при найменшій зміні у взаємодії певних чинників, що утворюють сутність останніх, зумовлює неоднаковий прояв змісту кожного; є одним із способів розподілення благ у суспільстві; процесуальність, що означає неминучість відтворення зазначених явищ, як неусвідомленого продукту взаємодії людей; приналежність до антропосоціокультурних феноменів [2, с. 191].

Більш детально розкриваючи інфляцію, як інструмент розподілення благ у суспільстві, Лукашев О. зазначає, що «інфляція є нічим іншим, ніж природною реакцією економіки на дисбаланс між попитом і пропозицією, який наближає купівельну платоспроможність заможних суб'єктів до біднішої верстви населення» [7, с. 13].

Дещо інше бачення на політико-правову природу інфляції висловлює Гаврилюк Р., яка вказує, що державна політика може прискорювати або сповільнювати темпи інфляції, але повністю уникнути або штучно створити інфляцію не в змозі, оскільки держава не в змозі контролювати усі чинники, що є каталізатором для останньої» [9, с. 15].

Для класичної економічної теорії є усталеним визначення інфляції як процесу зростання загального рівня цін, що відображає зниження купівельної спроможності грошової одиниці. Однак не є інфляційним зростання цін унаслідок поліпшення якості продукції або виготовлення більш екологічної та, як наслідок, дорожчої порівняно із сучасною; одночасного підвищення ціни на один вид товарів та послуг і пропорційне до останньої зниження вартості інших; а також зміна соціальних орієнтирів у попиті на певний тип продукції. Вперше термін інфляція як «збільшення паперово-грошового обігу» був ужитий на тлі громадянської війни в Північній Америці 1861–1865 років, та не втратив свого первинного значення

аж до остаточного введення останнього у науковий обіг після Другої світової війни [1, с. 20].

Для українського ж суспільства явище інфляції знайоме ще з моменту незалежності та неабияк загострилося під час повномасштабного вторгнення Росії (станом на 10.11.2024 показник інфляції досяг свого пікового рівня за останні десять років – 434,8%). Однак, саме постійний характер інфляції для України не є чимось непередбачуваним, оскільки радянське минуле залишило за собою неефективне, монополізоване управління економікою, орієнтоване здебільшого на виготовлення військової продукції та неабияку деформацію психології споживання. Крім того, подальша підтримка збиткових підприємств та неконтрольована грошова емісія, якою покривався дефіцит державного бюджету, надалі посилювали економічну кризу [8, с. 109].

Переважно, деякі науковці дотримуються думки, що перші роки незалежності для економіки України (1992–1994) були найтяжчими в її історії. Підтвердженням цьому є досягнення рекордного рівню інфляції в 1993 році, а саме 10.256%. Однак такий період хоч і був негативним явищем для українського суспільства, однак ознаменувався прийняттям ефективних владних рішень для виходу з економічної кризи [8, с. 110].

Основний вектор державної політики у фінансовій сфері був направлений на самооздоровлення національного господарства: Україна обрала доцільний шлях приватизації державних підприємств, створюючи подальші умови щодо його органічного розвитку – від усунення витрат на збиткові підприємства (встановлення Україною без'ядерного статусу, що закріплювалося угодою між США, Росією та Україною «Про вивезення з України стратегічної ядерної зброї» також зумовило зменшення державних витрат на утримання ядерної зброї, однак чи призвела ця міжнародна домовленість про український нейтралітет до позитивних для самої України у майбутньому наслідків, стверджувати однозначно не можна) – закінчуючи систематизацією податкових правовідносин, встановленням гнучкого обмінного курсу, поетапним впровадженням стабільної національної валюти – гривні та залученням іноземних інвесторів (саме в 1994 році Україна встановила ефективне співробітництво з Міжнародним валютним фондом та заклала фундамент для подальшої української євроінтеграції, підписавши Угоду про співробітництво та партнерство з ЄС почалася 1994 рік).

У своїй науковій праці Лемішовський В. та Думич Н. детально проаналізували економічні кризи та інфляційні процеси від незалежності до сьогодення та виокремили, на наш погляд, основні причини інфляції в Україні, що є достатньо ґрунтовними та до яких вони відносять: «неконтрольовану» емісію грошової маси; кредитну експансію; відсутність чіткого механізму застосування внутрішніх державних позик, а також залучення іноземних інвестицій; недоліки в системі оподаткування; довготривалу фіксацію офіційного курсу на одному рівні; непослідовність політики НБУ [8, с. 184].

Однак, на нашу думку, до такого переліку факторів, які «нарошують» темпи знецінення грошової маси безпосередньо відноситься різке підвищення або зниження процентної ставки Національного банку України (зокрема, таке підвищення від 10% до 25% спостерігалось у період з 04.03.2022 по 03.06.2022). НБУ у свою чергу визначає «ставку рефінансування» як трансмісійного механізму монетарної політики. Так, змінюючи ключову процентну ставку, регулятор контролює рівень короткострокових процентних ставок банків, що безпосередньо впливає на попит та, зокрема, може сформувати передумови нарощення інфляційних темпів, з чим ми погоджуємось.

Окрім того, на нашу думку, доцільність дослідження ставки рефінансування у причинному зв'язку з інфляцією

обумовлюється тим, що остання має певну кореляцію між інвестиціями, споживанням та заощадженнями населення. У разі підвищення ставки рівень заощаджень зростає та скорочується споживання, що зменшує швидкість обертання грошей, що за кембриджською квазі-квантитативною теорією зменшить попит на гроші, а отже стабілізує інфляційні процеси; а якщо ж процентна ставка знижується, то пропорційно до неї зростає попит на гроші, що буде навпаки стимулювати їх знецінення (кембриджське рівняння, відоме як формула А. Пігу або теорія касових залишків, застосовується для виявлення взаємозалежності між грошима, цінами та ВВП, та завдяки якій можна виміряти реальну потребу в грошах, звідси і походить так звана «кембриджська квазі-квантитативна теорія»).

Урахування недостатньо висвітлення впливу ставки рефінансування НБУ є обґрунтованим і в контексті світового досвіду боротьби з інфляцією, зокрема, Німеччини у період Веймарської республіки. Після Першої світової війни німецькі чиновники стверджували, що монетарна інфляція відсутня, оскільки в перерахунку на одну особу реальний обіг валюти відносно до її золотого вираження у володінні Рейхсбанку був навіть нижчим ніж до війни. З цього можна було зробити висновок, що економіка країни не лише не має надлишку валюти, а взагалі відзначається її дефіцитом. Втім, при цьому не був врахований факт накопичення коштів населенням, яке суттєво зросло у воєнний час, і згодом вилилось у неконтрольовану емісію в економіку. У цих умовах уряд не лише не контролював існуючу емісію, але і проводив додаткову, збільшуючи заробітні плати та соціальну підтримку. Однак, надалі, підтверджуючи тезу Лемішовського В. І. та Думича Н. Б про причини інфляції, варто погодитися, що урегулювання на належному рівні правового механізму, пов'язаного із випуском облігацій внутрішньої державної позики та ефективного залучення до цього процесу як органів державного й місцевого самоврядування, так і частини населення, однозначно відіграє вагомий роль у сталості економіки та превенції подальшого стримування інфляційних очікувань та зростання рівню інфляції.

За даними Міністерства фінансів України, від купівлі ОВДП станом на 01.11.2024 року до державного бюджету вдалося залучити загалом 1,741,501 млн. грн, серед яких відсоток грошових надходжень становить: НБУ – 38,91%; банки – 47,22%; юрособи – 8,45%; громади – 0,04%; фізособи – 4,05%; нерезиденти – 1,34% [11].

Наразі Міністерство фінансів України, зазначає, що під час воєнного стану більшу частину державного бюджету складають доходи, отримані від військових облігацій, які реалізуються шляхом викупу Національним банком останніх.

По суті, така операція є нічим іншим, як надання Центральним банком кредиту державі. Вважаючи такий механізм, по суті, найбільш прагматичним та ефективним способом фінансування обороноздатності держави, соціальних та гуманітарних потреб, Верховною Радою України на час воєнного стану було призупинено ст. 54 Закону України про «Національний банк України», котра містила пряму заборону кредитування держави Національним банком [13].

Аби реалізувати залучення Національного банку до фінансування державних потреб, було прийнято Постанову КМУ «Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації»» від 25.02.2022 № 156, в якій визначено можливість випуску військових облігацій на суму до 400 млрд. гривень. Національний банк здійснив емісію грошової маси на суму 400 млрд. грн. задля придбання військових облігацій в уряд, що на нашу думку, все ж таки змогло мінімізувати додаткові інфляційні ризики [12].

На первинному ринку придбання облігацій здійснюється Національним банком, державними банками, інвес-

тиційними фондами, а також фінансовими установами. Первинні ж дилери надалі отримують право розміщувати облігації на вторинному ринку, встановлюючи мінімальну суму для покупки останніх, а також можливу комісію за здійснення операцій з цінними паперами. Вимога банків про мінімальний депозит у 100 000 гривень для купівлі облігацій виявилася перешкодою для залучення інвесторів, а тому наразі номінальна вартість однієї облігації встановлена на рівні 1000 грошових одиниць, незалежно від того, в якій валюті вона виражена: гривні, доларах США або євро [10].

Дещо подібними антиінфляційними заходами скористалася німецька влада під час гіперінфляції за часів Веймарської республіки. Був заснований Німецький рентний банк, який функціонував незалежно від держави та отримав право на випуск рентних марок. Уряд закликав населення вкладати кошти в цей банк через позики, тобто фактично його капітал складався боргових зобов'язань німців, зокрема банкірів, великих торговців, власників сільськогосподарських угідь. Німецький рентний банк почав кредитувати державний бюджет та була припинена емісія грошової маси, однак, аби виключити ті негативні впливи інфляції на національну валюту та залучити більший обсяг грошей від інвесторів, рентні марки замінили рейхсмарки в обігу.

Як справедливо зазначають Чубка О. та Скоропад І., військові облігації пропонують інвесторам низку переваг порівняно з банківськими депозитами: вищий рівень доходності (станом на листопад 2024 року депозитна ставка в банках у середньому становить 16%, а ставка на військові облігації – 20%); 100-відсоткову гарантію повернення коштів від держави; звільнення від податку на дохід, а також можливість як дострокового продажу облігацій, так і використання їх як забезпечення для отримання кредиту. Крім того, внутрішні державні облігації мають варіативні строки погашення, що стимулює додаткову привабливість з боку іноземних інвесторів [10].

Однак, Міністерство фінансів України підкреслює, що метою військових облігацій є не максимальний прибуток, а стабільність економіки в умовах кризи. Через високий рівень інфляції доходність облігацій є недостатньою навіть для збереження реальної вартості інвестицій. Водночас Національний банк України неодноразово закликав уряд підвищити привабливість державних облігацій для інвесторів, щоб зменшити свою власну участь у фінансуванні дефіциту бюджету шляхом викупу облігацій за рахунок емісії грошей.

Під час повномасштабного вторгнення Правління Національного банку прийняло рішення щодо остаточної фіксації офіційного курсу у співвідношенні 36,5686 гривні до одного долара США постановою від 21 липня 2022 року № 154 «Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року № 1» [14].

З метою уникнення дисбалансів на валютному ринку регулятор впроваджує додаткові механізми захисту, зокрема: використання міжнародних резервів з пріоритетним забезпеченням потреб оборони та економіки, зумовлюючи накопичення останніх; надання можливості громадян розміщувати безготівкову валюту на депозит (у межах щомісячного ліміту 50 тис. грн) на строк від трьох місяців без можливості дострокового, що у свою чергу зменшить попит на готівкову валюту; установлення щомісячного ліміту на Р2Р перекази коштів за кордон та здійснення розрахунку за кордоном, здійснених за допомогою гривневих платіжних карток, у розмірі до 30 та 100 тис. грн відповідно, а також впровадження щотижневого ліміту до 12 500 грн на зняття готівки з гривневої картки за кордоном, що у свою чергу має послабити відтік капіталу; для коригування грошової маси в обігу була накладена заборона на купівлю комерційними банками готівкової гривні в іноземній фінансовій установі шляхом використання

безготівкової іноземної валюти [14]; часткового реформування механізму розрахунків лімітів відкритої валютної операції задля превенції завищення показників валютних резервів, що стимулюють купівлю іноземної валюти.

Позиція Національного банку України зводиться до того, що фіксація обмінного курсу хоча і здійснить певний вплив на підвищення цін, які додатково «потерпають» від воєнних дій, однак значно посилить надходження валютної виручки по експорту товарів, скоротить спекулятивні операції, тим самим стабілізує інфляційні очікування та зменшить попит на валюту. Однак при цьому НБУ при цьому неодноразово наголошував на вдосконаленні економічної політики, пов'язаної із залучення ринкового фінансування та зменшення обсягу імпортованої продукції, зокрема застосувавши додаткового оподаткування останнього.

Однак фіксація офіційного курсу було явищем тимчасовим: хоча таке обмеження змогло б належним чином утримувати певну економічну сталість, однак зазвичай довготривале закріплення курсу призводить до накопичення економічних дисбалансів і, як наслідок, до різкої девальвації національної валюти та економічного спаду (як це відбувалося в 1993–1994, 2008, 2014–2015).

З огляду на вищенаведене, прийняття постанови Правління Національного банку України «Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року № 18» від 02 жовтня 2023 року № 121, яка запроваджувала режим так званої «керованої гнучкості офіційного курсу», не є дивним. Зазначений «перехід до керованої гнучкості» викликав шквал дискусій та заперечень з боку громадськості, однак, на нашу думку, таке рішення мало досить важливий вплив на поштовх економіки в період від 2023–2024, оскільки такий режим передбачає певний контроль з боку регулятора, оскільки НБУ покриває структурний дефіцит валюти, тим самим підтримуючи стабільність офіційного курсу [15]. Основною метою такого режиму є стабілізація інфляційних процесів у поточному році та зниження рівню інфляції до 5% у середньостроковій перспективі

Режим «керованої гнучкості» не є кінцевим етапом в зазначеній реформі. НБУ опублікував Стратегію пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування в липні 2023 року, основною метою якої є перехід до «плаваючого режиму курсу», який цілком виправдав себе [16]. Проте, в умовах воєнного часу та обмежень зовнішньоекономічної діяльності, валютний ринок характеризується структурним дефіцитом, що вимагає від Національного банку України застосування інструментів валютного контролю, тому про перехід до «плаваючого режиму» говорити ще зарано.

Відповідно до зазначеної Стратегії, перехід до «плаваючого курсу» є поетапним: перший включає в себе мінімізацію множинності курсів, збільшення можливостей для торгових операцій бізнесу; сприяння новим кре-

дитам та інвестиціям; другий – лібералізацію торгового фінансування, управління валютними ризиками банків; можливість сплати відсотків за «старими» боргами; третій етап – повноцінні виплати за «старими» кредитами та інвестиціями, операції населення (перекази за кордон); операції з деривативами кредитування іноземців, інвестиції за кордон [16].

Як зазначає сам НБУ, наразі здійснюються деякі із «складових», передбачених у другому та першому пунктах, зокрема, мінімізація множинності курсів завдяки впровадженню режиму «керованої гнучкості» досягла 1%; поступове впровадження торгових можливостей для бізнесу розпочалося влітку 2022 року з – «обігу» було виключено поняття критичного імпорту, а отже, з'явилася фактична можливість імпортувати товарну продукцію в товарних групах 01-97 УКТ ЗЕД відповідно до ЗУ «Про митний тариф України» (відповідно постанови Кабінету Міністрів України від 7 липня 2022 року № 761 (яка наразі втратила чинність), а втрата чинності від 07.06.2024 року постанови КМУ «Про окремі питання щодо забезпечення здійснення імпорту» надала можливість здійснювати імпорт послуг, який зокрема був обмеженим за постановою КМУ від 7 липня 2022 року (такі операції мають здійснюватися після 23.02.2021 року); крім того, НБУ частково намагається реалізувати деякі «складові» другого етапу Стратегії.

Висновки. Під час повномасштабного вторгнення інфляційні процеси досягли свого найвищого рівня за останні десять років, тому виникає необхідність у дослідженні останньої не тільки як явища «економічного виміру», а й правового, а відтак розширюючи можливості впливу на неї через фактори, які потребують правозастосовної діяльності.

Найпоширенішими причинами інфляції в Україні виступає: непослідовність монетарної політики НБУ та інших органів влади; недостатня привабливість внутрішньої державної позики, зокрема військових облігацій; відсутність економічних та правових передумов повного «самооздоровлення» економіки ринковими методами а також законодавчого врегулювання розмірів емісії; недоліками у податковому регулюванні; різке підвищення або зниження ставки рефінансування.

Проблематичним є те, що фактично відсутні ґрунтовні дослідження ставки рефінансування НБУ у фінансово-правовому вимірі як трансмісійного механізму монетарної політики, що призводить до унеможливлення використання даного інструменту у повній мірі. Крім того, бракує механізму, як правового, так й економічного, який би міг стимулювати залучення до державних облігацій, як з боку українців, так і іноземних інвесторів. До того ж, наразі немає конкретних дій з боку самого законодавця щодо залучення до «Стратегії пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування», який гальмує процес реалізації зазначеної стратегії.

ЛІТЕРАТУРА

1. Круш П. В., Клименко О. В. Інфляція: Суть, форми та оцінка: Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів III–IV рівнів акредитації: Центр учбової літератури, 2010. 288 с.
2. Пацурківський П.С., Бартусяк П.І. Правові властивості інфляції. *Право України*. 2017. № 12. С. 184–194.
3. Джонатан Д. Д. Війна в Україні спричинить найбільший ціновий і товарний шок за 50 років – Світовий банк. BBC News. 26 квітня 2022. URL: <https://www.bbc.com/ukrainian/features-61237832>
4. Рішення Конституційного Суду України у справі за конституційним поданням 46 народних депутатів України щодо відповідності Конституції України (конституційності) положень статей 29, 36, частини другої статті 56, частини другої статті 62, частини першої статті 66, пунктів 7, 9, 12, 13, 14, 23, 29, 30, 39, 41, 43, 44, 45, 46 статті 71, статей 98, 101, 103, 111 Закону України «Про Державний бюджет України на 2007 рік» (справа про соціальні гарантії громадян) від 9 липня 2007 року № 6-пн/2007. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v005p710-19#Text>
5. Рішення Конституційного суду України у справі за конституційним поданням 47 народних депутатів України щодо відповідності Конституції України (конституційності) положень частин першої, другої статті 2 Закону України «Про розмір внесків на деякі види загальнообов'язкового державного соціального страхування» (справа про надання допомоги по тимчасовій непрацездатності) від 17 березня 2005 року № 1-пн/2005. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v001p710-05#Text>
6. Ціни на бензин, дизпаливо, газ на АЗС України у червні 2022 року. Веб портал Мінфіну. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/oil/2022-06/>

7. Лукашев О. А. Категорії «фінанси» та «фінансова діяльність» у фінансово-правовому регулюванні. Актуальні питання науки фінансового права : монографія. Харків : Право, 2010. С. 4–46.
8. Lemishovskyi V., Dumych N. Features of inflation processes in Ukraine: problems and causes. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія «Проблеми економіки та управління» № 1, 2024. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2024/sep/35809/240560marketmanagement-229-241.pdf>
9. Гаврилюк Р. О. Природа податкового права: антропосоціокультурний підхід: дисертація на здобуття наукового ступеня доктора юридичних наук – Київ, 2015. 370 с.
10. Чубка О.М., Скоропад І.С. Роль військових облігацій у фінансуванні державного бюджету у воєнний період. Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління. № 7, 2023.
11. Обсяги ОВДП, які знаходяться в обігу на 11.11.2024. Веб портал Мінфіну. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/bonds/volumes/>.
12. Про випуск облігацій внутрішньої державної позики «Військові облігації»: Постанову КМУ від 25.02.2022 № 156. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/156-2022-%D0%BF#Text>
13. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
14. Про внесення змін до Постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року № 18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0197500-22#Text>
15. Постанова Правління Національного банку України від 02 жовтня 2023 року № 121. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_02102023_121
16. Стратегія пом'якшення валютних обмежень, переходу до більшої гнучкості обмінного курсу та повернення до інфляційного таргетування в липні 2023 року. Публічна версія. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/RoyFIQaSmKIWScQ>
17. Steve Kangas. The Chicago Boys and 'The Chilean' Economic Miracle. URL: <http://www.rrojasdatabank.info/econom-1.htm>