

них установ у системі такого головного розпорядника та узгоджуватися з інформацією, представленою зазначеними особами на вебпорталі Spending тощо.

5. Задля забезпечення реального, а не формального дотримання органами місцевого самоврядування принципу публічності та прозорості бюджетного процесу доцільна систематизація інформації про бюджет на сайтах відповідних рад/громад у спеціально створеному для цього розділі; подання інформації у повному обсязі з використанням форматів, що дозволяють подальшу обробку оприлюднених даних; надання безстрокового доступу до інформації про формування й виконання бюджетів за всі бюджетні періоди, починаючи від дати утворення громад.

Список використаних джерел

1. Територіальні громади в умовах децентралізації: ризики та механізми розвитку : монографія / за ред. В. Кравціва, І. Сторонянської. Львів : ДУ "Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України", 2020. 531 с. URL: <https://ird.gov.ua/irdp/p20200001.pdf>.
2. Про бюджетну систему : Закон України від 05.12.1990 № 512-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/512-12#Text>.
3. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>.
4. *Ляшенко А.* Значення та роль бюджетного контролю в системі бюджетного процесу. *Економіка та суспільство*. 2021. Вип. 24. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-24-33>.
5. *Васильців Т. Г., Мульська О. П., Шопська Ю. К.* Засоби фінансового контролю розвитку об'єднаних територіальних громад. *Регіональна економіка*. 2021. № 1. С. 81–90. URL: <https://doi.org/10.36818/1562-0905-2021-1-9>.
6. *Губа М. І., Линецький М. В.* Публічність і прозорість місцевого бюджету як інструмент антикорупційної політики на рівні місцевого самоврядування. *Наукові перспективи*. 2022. № 1 (19). С. 79–91. URL: [https://doi.org/10.52058/2708-7530-2022-1\(19\)-79-91](https://doi.org/10.52058/2708-7530-2022-1(19)-79-91).
7. *Гончаренко М. В.* Механізми реалізації принципу публічності та прозорості бюджетної системи на місцевому рівні. *Теорія та практика державного управління*. 2020. № 1 (68). С. 161–168. URL: <https://periodicals.karazin.ua/tpdu/article/view/20794/19540>.
8. *Парпан У. М., Слюз А. Я.* Реалізація принципу публічності та прозорості бюджетної системи. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія Економічна. Серія Юридична*. 2021. Вип. 29. С. 195–200. URL: <https://doi.org/10.5281/zenodo.5727458>.
9. *Кириленко О., Жадан О.* Підвищення прозорості та обґрунтованості використання бюджетних коштів. *Світ фінансів*. 2021. № 3 (68). С. 23–37. URL: <https://doi.org/10.35774/sf2021.03.023>.
10. *Транспарентність публічних фінансів – протидія корупції: монографія / за заг. ред. І. О. Школьник, Т. Г. Савченка.* Суми : Ярославна, 2018. 186 с. URL: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/72337>.
11. *Voitenko O. Shults S., Bilyk I., Kaplenko H.* Government transparency as Ukrainian territorial communities' economic development factor. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Vol. 5, No. 46. P. 387–397. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptr.5.46.2022.3879>.
12. Про доступ до публічної інформації: Закон України від 13.01.2011 № 2939-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2939-17#Text>.

13. Архипська О. І., Демчко В. А., Яцук В. А. Оцінка стану оприлюднення та оновлення відкритих даних : звіт експертів громадської організації “Разом проти корупції”. 2019. URL: https://tapas.org.ua/wp-content/uploads/2019/09/Otsinka-stanu-opryliudnennia-VD_zvit.pdf.

14. Про відкритість використання публічних коштів : Закон України від 11.02.2015 № 183-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/183-19#Text>.

15. Порядок реєстрації суб'єктів надання інформації про використання публічних коштів на єдиному веб-порталі використання публічних коштів : затв. наказом Міністерства фінансів України від 22.06.2018 № 575. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0835-18#Text>.

16. Open budget. URL: <https://openbudget.gov.ua/>.

17. Про організацію роботи зі складання Державною казначейською службою України бюджетної звітності про виконання місцевих бюджетів : наказ Міністерства фінансів України від 17.01.2018 № 12. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0012201-18#n82>.

18. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 “Подання фінансової звітності” : затв. наказом Міністерства фінансів України від 28.12.2009 № 1541 (у редакції наказу Міністерства фінансів України від 24.12.2010 № 1629). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/z0103-10#n16>.

19. Методологія оцінки прозорості місцевих бюджетів / за заг. ред. О. В. Голинської, А. О. Матвієнко. Фонд “Східна Європа”, 2017. URL: <https://pauci.org/upload/files/metodologiya.pdf>.

20. Методичні рекомендації щодо механізмів участі громадськості у бюджетному процесі на місцевому рівні : затв. наказом Міністерства фінансів України від 03.03.2020 № 94. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0094201-20#Text>.

References

1. Kravtsiv, V, & Storonianska, I. (Eds.). (2020). *Territorial communities in conditions of decentralization: risks and mechanisms of development*. Lviv: SI “Institute of Regional Research named after M. I. Dolishnyi of the NAS of Ukraine”. Retrieved from <https://ird.gov.ua/irdp/p20200001.pdf> [in Ukrainian].

2. Verkhovna Rada of Ukraine. (1990). *On the budget system* (Act No. 512-XII, December 5). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/512-12#Text> [in Ukrainian].

3. Verkhovna Rada of Ukraine. (2010). *Budget Code of Ukraine* (Act No. 2456-VI, July 8). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> [in Ukrainian].

4. Iliashenko, A. (2021). The value and role of budget control in the system of the budget process. *Economy and Society*, 24. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-24-33 [in Ukrainian].

5. Vasylytsiv, T. H., Mul'ska, O. P., & Shopska, Yu. K. (2021). Measures of financial control over the development of united territorial communities. *Regional Economy*, 99 (1), 81–90. DOI: 10.36818/1562-0905-2021-1-9 [in Ukrainian].

6. Huba, M., & Lynetsky, M. (2022). Publicity and transparency of the local budget as a tool of anti-corruption policy at the level of local self-government. *Scientific perspectives*, 1 (19), 79–91. DOI: 10.52058/2708-7530-2022-1(19)-79-91 [in Ukrainian].

7. Goncharenko, M. V. (2020). Mechanisms for implementing the principle of publicity and transparency of the budgetary system at the local level. *Theory and Practice of Public Administration*, 1 (68), 161–168. Retrieved from <https://periodicals.karazin.ua/tpdu/article/view/20794/19540> [in Ukrainian].

8. Parpan, U., & Sliuz, A. (2021). Implementation of the principle of publicity and transparency of the budget system. *Scientific notes of the Lviv University of Business and Law. Economic series. Legal series*, 29, 195–200. DOI: 10.5281/zenodo.5727458 [in Ukrainian].

9. Kyrylenko, O., & Zhadan, O. (2021). The improving of transparency and validity in using of budget funds. *World of Finance*, 3 (68), 23–37. DOI: 10.35774/sf2021.03.023 [in Ukrainian].
10. Shkolnyk, I, & Savchenko, T.(Eds.). (2018). *Transparency of public finances is an anti-corruption measure*. Sumy: Yaroslavna. Retrieved from <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/72337> [in Ukrainian].
11. Voitenko, O. Shults, S., Bilyk, I., & Kaplenko, H. (2022). Government transparency as Ukrainian territorial communities' economic development factor. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 5 (46), 387–397. DOI: 10.55643/fcactp.5.46.2022.3879.
12. Verkhovna Rada of Ukraine. (2011). *On access to public information* (Act No. 2939-VI, January 13). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2939-17#Text> [in Ukrainian].
13. Arkhypska, O. I., Demchko, V. A., & Yatsuk, V. A. (2019). *Assessment of the state of disclosure and updating of open data* (Report of experts of the public organization “Together against Corruption”). Retrieved from https://tapas.org.ua/wp-content/uploads/2019/09/Otsinka-stanu-opryliudnennia-VD_zvit.pdf [in Ukrainian].
14. Verkhovna Rada of Ukraine. (2015). *On the openness of the use of public funds* (Act No. 2939-VI, February 11). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/183-19#Text> [in Ukrainian].
15. Ministry of Finance of Ukraine. (2018). *Procedure for registration of entities providing information on the use of public funds on the unified web portal for the use of public funds* (Order No. 575, June 22). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0835-18#Text> [in Ukrainian].
16. Open budget (n. d.). Retrieved from <https://openbudget.gov.ua/> [in Ukrainian].
17. Ministry of Finance of Ukraine. (2018). *On the organization of work on the preparation by the State Treasury Service of Ukraine of budget reporting on the implementation of local budgets* (Order No. 12, January 17). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0012201-18#n82> [in Ukrainian].
18. Ministry of Finance of Ukraine. (2009). *National regulation (standard) of accounting in the public sector 101 “Submission of financial statements”* (Order No. 1541, December 28). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/z0103-10#n16> [in Ukrainian].
19. Golynska, O. V., & Matvienko, A. O. (Eds.). (2017). *Methodology for evaluating the transparency of local budgets*. “Eastern Europe” Foundation. Retrieved from <https://pauci.org/upload/files/metodologiya.pdf> [in Ukrainian].
20. Ministry of Finance of Ukraine. (2020). *Methodological recommendations regarding the mechanisms of public participation in the budget process at the local level* (Act No. 94, March 3). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0094201-20#Text> [in Ukrainian].

Є. О. Бублик

доктор економічних наук, старший науковий співробітник, завідувач відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, bubl13@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6080-9341>

Г. В. Єршова

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, galina_yershova@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8807-130X>

В. І. Гаркавенко

науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, gvi1953@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6869-6144>

Д. Б. Лопатенко

молодший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, d.b.lopatenko@gmail.com

**ІНСТИТУЦІЙНІ ЧИННИКИ СТАГНАЦІЇ РИНКУ
БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ
ТА НАПРЯМИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ**

Анотація. *Вступ.* Розширення кредитної підтримки економіки в умовах повномасштабної війни є необхідним чинником для її стійкого відтворення, відбудови зруйнованих активів і розвитку промислового виробництва. Однак розвиток кредитування під час війни не може відбуватися за мирними підходами.

Проблематика. У кризових умовах дія ліберальних ринкових механізмів обмежується неринковими ризиками, тому ринок банківського кредитування потребує державної підтримки. При цьому за війни на виснаження для ефективної підтримки економічної діяльності в державі також повинні змінюватися пріоритети банківського кредитування. Однак наразі виконанню цього завдання перешкоджає низка інституційних прогалин кредитної системи України.

Мета – визначення інституційних перешкод розвитку кредитного ринку України та надання пропозицій щодо комплексного їх усунення інструментарієм державної політики і посилення цільового спрямування кредитів у інтересах воєнної витривалості, на основі теоретичного узагальнення емпіричних проявів стагнації ринку банківського кредитування.

Методи. Застосовано загальнонаукові та спеціальні методи, зокрема статистичного аналізу, групування, опису, порівняння, теоретичного узагальнення та абстрактно-логічні методи.

Результати. Аналіз банківського кредитування за 2014–2023 рр. показав структурні деградації банківського кредитування економіки, проявом яких є зниження частки довгострокових кредитів, а також падіння обсягів кредитування у найбільш затребуваних для розвитку сферах – переробної промисловості, будівництва та житлової іпотеки. Виявлено низку інституційних прогалин кредитної системи України, що проявляються: по-перше, у слабкості державної політики у сфері розвитку кредитування економіки; по-друге, через особливості монетарної політики Національного банку України (НБУ) за режиму жорсткого інфляційного таргетування; по-третє, у деформації механізму корпоративного фінансування та нерозвинутості інституту роботи з поганими активами (проблемними кредитами).

Висновки. Запропоновано комплекс заходів державної політики для вирішення проблеми стагнації банківського кредитування економіки та посилення його цільового спрямування в інтересах воєнної витривалості за окремими напрямками: затвердження переліку пріоритетних галузей і підприємств для полегшення скорингу кредитних заявок та подальшої їх підтримки державним інструментарієм; активізація кредитування економіки через держбанки в рамках державних програм економічного розвитку; перегляд монетарної політики в контексті узгодження інтересів цінової стабільності з потребами кредитної підтримки економіки. Обґрунтовано доцільність упровадження пільгових регуляторних вимог НБУ до державних банків, зокрема зі спеціалізацією з урахуванням їхніх відмінностей та повноважень, а також оптимізацію програми цільового пільгового кредитування; окреслено шляхи відновлення привабливості українських підприємств як позичальників. Надано рекомендації щодо спрощення процедур списання/продажу прострочених активів.

Ключові слова: банківське кредитування, стагнація, монетарна політика, державні пільгові програми, державні сертифікати.

Рис. 2. Табл. 3. Літ. 23.

Yevheniy Bublyk

Dr. Sc. (Economics), Senior Researcher, SE "Institute for Economics and Forecasting of National Academy of Sciences of Ukraine", Kyiv, Ukraine, bubl13@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6080-9341>

Galina Yershova

Ph. D. (Economics), SE "Institute for Economics and Forecasting of National Academy of Sciences of Ukraine", Kyiv, Ukraine, galina_yershova@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8807-130X>

Valentyna Harkavenko

SE "Institute for Economics and Forecasting of National Academy of Sciences of Ukraine", Kyiv, Ukraine, gvi1953@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-6869-6144>

Daria Lopatenko

SE "Institute for Economics and Forecasting of National Academy of Sciences of Ukraine", Kyiv, Ukraine, d.b.lopatenko@gmail.com

INSTITUTIONAL FACTORS CONTRIBUTING TO THE STAGNATION OF THE BANK LENDING MARKET IN UKRAINE AND WAYS OF ITS OVERCOMING

Abstract. Introduction. Expanding credit support for the economy in conditions of full-scale war is a necessary and important factor for its sustainable reproduction, reconstruction of destroyed assets and development of industrial production. However, the development of lending in the conditions of war cannot take place according to peaceful approaches.

Problem Statement. In crisis conditions the effect of liberal market mechanisms is limited by non-market risks, that is why the bank lending market needs state support. At the same time, in the war of attrition, in order to effectively support economic activity, the priorities of bank lending in the state must also change. However, a number of institutional gaps in the credit market of Ukraine are currently preventing this task from being solved.

Purpose. On the basis of the theoretical and empirical aspects of the stagnation of the bank lending market, to identify institutional obstacles to the development of the credit market of Ukraine and propose a set of measures in terms of state policy to strengthen its targeting in the interests of military endurance.

Methods. In the course of the research, general scientific and special methods were applied, in particular: statistical analysis, grouping, description, comparison, theoretical generalization and abstract logical methods.

The results. The analysis of bank lending for 2014-2023 revealed its structural degradation, which is manifested by a decrease in the share of long-term loans, as well as a drop in the volume of lending in the industry, construction sectors and residential mortgages, which are most in demand for the development of the economy. A number of institutional gaps in the credit system of Ukraine have been identified, which manifest themselves: firstly, in the weakness of state policy in the field of crediting development of the economy; secondly, due to the peculiarities of the monetary policy of the NBU under the strict inflation targeting regime; thirdly, due to the deformation of the mechanism of corporate financing and the underdevelopment of the institute for working with bad assets (bad loans).

Conclusion. The authors proposed a set of measures regarding state policy to solve the problem of stagnation of bank lending to the economy and strengthen its targeting in the interests of military endurance in separate areas: approval of the list of priority industries and enterprises to facilitate the scoring of credit applications and their further support by state tools; to intensify lending to the economy through state banks within the framework of state programs of economic development; to revise the monetary policy in the direction of harmonizing the interests of price stability with the needs of credit support of the economy. The expediency of introducing preferential regulatory requirements of the NBU to state-owned banks, in particular with specialization, taking into account their differences and powers, as well as optimizing targeted preferential lending programs; ways of restoring the attractiveness of Ukrainian enterprises as borrowers are outlined. Recommendations have been made to simplify the procedures for write-off/sale of non-performing assets.

Keywords: bank lending, stagnation, monetary policy, state preferential programs, state certificates.

JEL classification: E50, E59, G21, G30, H81.

Вступ. Ринок банківського кредитування України після стрімкого піднесення у 2002–2007 рр. із настанням глобальної фінансової кризи 2008–2009 рр. зазнав нищівного удару, а після 2014 р. розпочалось його стрімке скорочення. Зокрема, у 2014 р. рівень банківських кредитів у економіці становив 72 % ВВП, що відповідало рівню східноєвропейських країн у той період, однак у 2021 р. він впав до 18,8 % ВВП, а у 2023 р. – до 14,2 % ВВП. Це є свідченням того, що проблемі скорочення ринку банківського кредитування тривалий час не приділялась належна увага, оскільки було сподівання, що за рахунок ринкових механізмів економіка зможе самостійно її подолати. Однак в умовах повномасштабної війни це питання потребує перегляду для пошуку шляхів розв'язання проблем у цій сфері.

Аналіз останніх досліджень і постановка проблеми. Внесок у дослідження питання оцінки ринку банківського кредитування зробили багато вітчизняних та зарубіжних вчених: В. М. Геєць, С. О. Кораблін, Т. О. Кричевська, О. І. Шпанель-Юхта, О. В. Дзюблюк, В. В. Зимовець, В. Грабовські, А. Галза та ін. [2–9]. У їхніх працях розглянуто питання кредитування на національному та світовому рівнях; регулювання фінансової стійкості банківської системи; аналіз стану банківського кредитування реального сектору та його впливу на розвиток економіки України; походження та шляхи мінімізації кредитних ризиків тощо. Однак, незважаючи на високий рівень досліджень із цього питання, необхідність аналізу стагнації банківського

кредитування за кризових умов залишається актуальною на сьогодні, адже завдяки розширенню кредитної підтримки економіки стане можливим у подальшому її стійке відтворення, у т. ч. за рахунок відбудови зруйнованих активів і розвитку промислового виробництва.

З огляду на викладене **метою** статті є визначення інституційних перешкод розвитку кредитного ринку України та надання пропозицій щодо комплексного їх усунення інструментарієм державної політики і посилення цільового спрямування кредитів у інтересах воєнної витривалості, на основі теоретичного узагальнення емпіричних проявів стагнації ринку банківського кредитування.

Методи дослідження. Було застосовано загальнонаукові та спеціальні методи: системного та статистичного аналізу, групування, опису, порівняння, теоретичного узагальнення та абстрактно-логічні.

Результати дослідження. Беззаперечним фактом є те, що економіка України потребує значної кредитної підтримки. Одним із пріоритетних завдань державної політики в цьому контексті має стати досягнення найближчими роками адресної кредитної підтримки економіки на рівні, не меншому, ніж у країнах Східної Європи, тобто 40–50 % ВВП.¹ Такий рівень кредитування в Україні нині можуть забезпечити лише банківські структури, оскільки в них концентрується приблизно 80 % фінансових ресурсів.

Однак виконанню цього завдання перешкоджає низка інституційних прогалин кредитної системи України, які, зокрема, вказують на слабкість державної політики у сфері розвитку кредитування економіки, вади монетарної політики НБУ та інші інституційні аспекти фінансового ринку.

1. Слабкість державної політики у розвитку кредитування економіки. Ця інституційна прогалина проявляється у невизначеності державних пріоритетів кредитної підтримки; обмеженій дієвості державних цільових програм; кредитній дисфункції державних банків, відсутності спеціалізованого банку розвитку та негативному впливі грошово-кредитної політики на кредитний ринок.

Передусім інституційні прогалини яскраво проявились у зміні структури активів банків. Банки уникають кредитної діяльності і вкладають ресурси в інші, надійніші інструменти. Цей ефект втілюється у переорієнтації банківського капіталу з кредитів на вкладення в альтернативні інструменти – передусім у депозитні сертифікати НБУ (*далі* – ДС) і ОВДП. Через поширення таких інструментів головна функція банківського сектору – кредитування економіки – на сьогодні стала другорядною. Це підтверджують тенденції вкладень банківського капіталу в Україні у 2014–2023 рр. (рис. 1): фактично загальний обсяг банківського кредитного портфеля протягом 2015–2023 рр.

¹ Для довідки: у 2022 р. рівень кредитного навантаження в Центральній Європі та країнах Балтії, за даними Світового банку, становив 40,6% відносно ВВП, у групі економік із доходом, нижчим за середній, – 45,5 % [1]. Згідно з розрахунками В. Грабовські та І. Мацейчук-Буйнович, оптимальним рівнем для Польщі є 43 %. [8]

залишався на рівні 1,1 трлн грн, а створений за цей час новий банківський капітал загальним обсягом понад 1,2 трлн грн вкладався в ОВДП та ДС.

Причому в кількісному плані ринок банківського кредитування перебував у стагнації з 2014 р., а за низкою параметрів – ще з 2008 р. Тому в умовах порушення фінансової стабільності у 2008 та 2014 рр., “очищення” банківського ринку у 2014–2016 р., впровадження режиму жорсткого інфляційного таргетування і посилення вимог до кредитних операцій у 2016 р. [10], разом з активізацією операцій зі стерилізації вільної ліквідності банки виявились повністю демотивованими щодо кредитної діяльності.

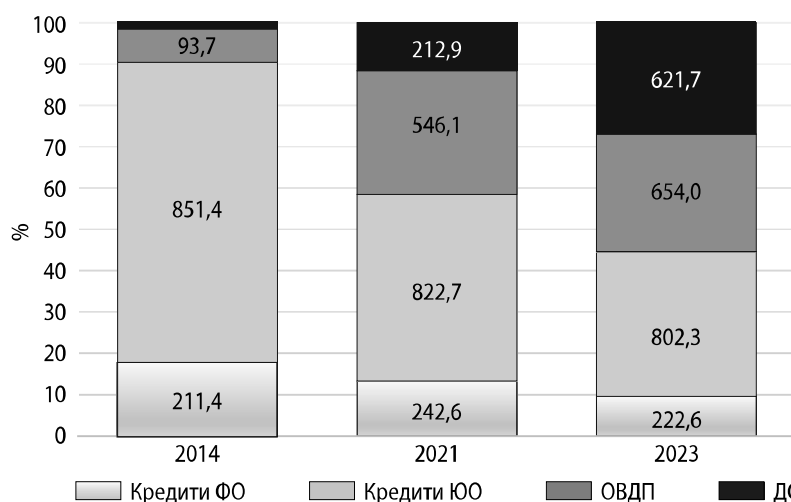


Рис. 1. Напрями вкладень банківського капіталу в Україні у 2014–2023 рр., млрд грн

Побудовано за даними Національного банку України (URL: <https://bank.gov.ua>) [11].

З огляду на те, що загальний обсяг банківського кредитного портфеля протягом 2014–2023 рр. залишався в межах 978,6–1020,7 млрд грн (рис. 2) та той факт, що в цей період девальвація становила 32 %, а інфляція – 103,0 %, консервація кредитного портфеля на цьому рівні фактично відображає стагнацію кредиту в національній економіці.

У той самий період відбулася структурна деградація банківського кредиту в економіці, що втілюється у зниженні частки довгострокових кредитів, а також падінні обсягів кредитування в найбільш затребуваних для розвитку економіки сферах, зокрема переробної промисловості, будівництва та житлової іпотеки (табл. 1).

Так, із кредитного портфеля юридичних осіб за 2023 р. на кредити у переробну промисловість припадало лише 13,7 %, на будівництво – 2,3, тоді як у сферу торгівлі та сільського господарства – понад 55 %.

Більше того, із загального обсягу кредитів, наданих у переробну промисловість (110,6 млрд грн), 52,2 % було надано в сектор виробництва харчових продуктів і напоїв. Натомість на підприємства з виробництва хімічних речовин і хімічної продукції припадало лише 3,7 млрд грн (3,3 %), металургійне виробництво – 9,2 млрд грн (8,3 %), виробництво готових металург-

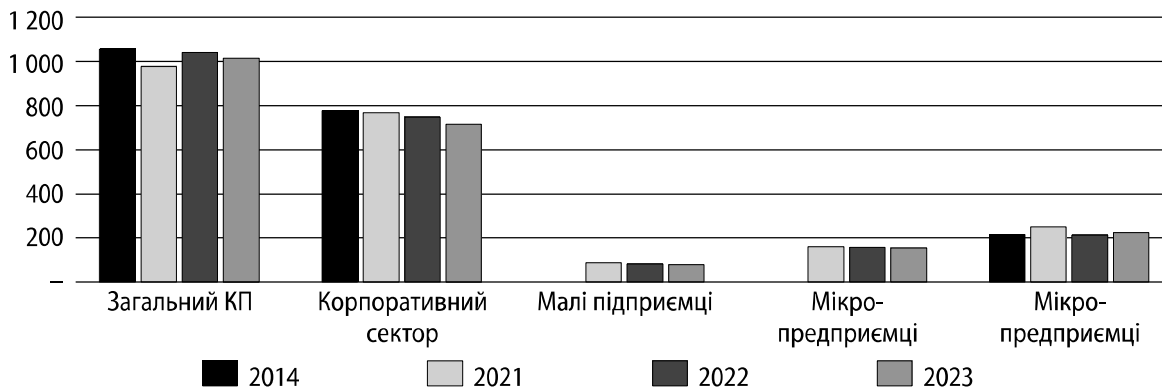


Рис. 2. Динаміка кредитного портфеля банків у 2014–2023 рр., млрд грн

Побудовано за даними статистики Національного банку України (URL: <https://bank.gov.ua>) [11].

Таблиця 1. Характеристика кредитного портфеля банків з точки зору інвестиційної спрямованості, млрд грн

Показники	2008 (к. п.)	2014	2021	2023
Частка довгострокових кредитів (понад 1 рік), %	69,8	59,5	48,4	47,7
<i>Кредити</i>				
У переробну промисловість	106,0	183,9	147,0	110,6
У сільське господарство	28,8	48,4	82,6	115,8
Оптова та роздрібна торгівля	155,8	265,7	292,5	284,0
Будівництво	39,2	41,9	22,6	18,8
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	12,1	30,1	64,4	68,1
Іпотечні кредити домогосподарствам, млрд грн	143,4	69,1	28,7	29,0

Складено за даними статистики Національного банку України [11].

гійних виробів, крім машин і устаткування – 4,6 млрд грн (4,2%), виробництво машин, устаткування і транспортних засобів – 10,9 млрд грн (9,9%) [11]. Причому на галузі, пов'язані з виробництвом продукції військового призначення, припадало лише 25,6% обсягу банківських кредитів, наданих у переробну промисловість, або менше 3% загального кредитного портфеля. Будівельним підприємствам та на іпотечні кредити домогосподарствам спрямовано менше 5% загального кредитного портфеля банків.

Невизначені державні пріоритети кредитної підтримки. Здійснений аналіз кредитного портфеля банків України за 2008–2023 рр. дав змогу виявити якісну деградацію банківського кредитування в Україні, що відображає його обмежену роль у підтримці економічної активності, особливо у сфері підтримки технологічних сфер, виробництва військової продукції та будівництва. На нашу думку, така деградація відбулася, зокрема, через відсутність офіційно визначених пріоритетних галузей і підприємств для перспективних вкладень, обмежену функціональність державних цільових програм та держбанків.

Істотну роль у цьому процесі відіграє й специфіка монетарної та регуляторної політики НБУ. На тлі сталої тенденції зростання залишків коштів на рахунках клієнтів, жорстких вимог до оцінки кредитних ризиків і високої ставки за ДС Національний банк, у рамках політики інфляційного таргетування, стимулював банки вкладати кошти в ДС [12]. Переорієнтація банківської діяльності з кредитування на вкладення в ДС і ОВДП великою мірою відбувається через слабкість державних стимулів. Також слід зазначити, що з 2017 р. частка державних банків, котрі належать Уряду, становить понад 50 % банківського ринку, відповідно, переорієнтація з кредитів на вкладення в ДС і ОВДП відбувається насамперед у сегменті держбанків.

Однак у війні на виснаження умови економічної діяльності вимагають зміни пріоритетів банківського кредитування – замість надійності та безризиковості на першому плані має бути фінансування економічних агентів, чия діяльність є критичною для економіки та обороноздатності, зокрема й за рахунок цільових державних кредитних програм.

Обмежений розвиток цільових державних кредитних програм. Як свідчить практика розвинутих країн, державні програми пільгового кредитування є одним із найдієвіших інструментів економічного стимулювання. Проте до 2020 р. державні цільові програми, зокрема пільгового кредитування, в Україні мали обмежену ефективність через фрагментарність фінансування та незадовільний контроль їх реалізації. За визнанням Міністерства економіки України, ці програми здебільшого відігравали роль “формального документа з декларацією про наміри щось зробити” [13].

Однак реалізація державних програм “Доступні кредити 5-7-9%” та “єОселя” (доступне іпотечне кредитування), запроваджених у 2020 р. за COVID-19, стали успішнішими під час повномасштабної російської агресії 2022 р. Обсяг виданих у рамках цих програм кредитів на кінець 2023 р. становив понад 40 % діючого кредитного портфеля банків, або 90 % нових кредитів виданих у 2022–2023 рр. Причому програми “Доступні кредити 5-7-9%” на 75,5 %, а “єОселя” на 65,9 % реалізуються державними банками [14].

Водночас обсяги діючого кредитного портфеля пільгових програм у 2024 р. становлять лише 126,8 млрд грн, або 3,2 % реального ВВП, тому нарощування кредитної підтримки економіки до 40 % ВВП лише за рахунок державних програм малоймовірно. Однак ресурс цих програм необхідно збільшувати та зосереджувати в найкритичніших сферах, тоді як стимулювати банківське кредитування загалом (поза програмами) – заходами монетарної політики.

Варто зазначити, що Програма фінансової державної підтримки бізнесу “Доступні кредити 5-7-9 %” початково (у 2020 р.) запроваджувалася для малого та середнього бізнесу, проте після повномасштабного вторгнення росії в Україну та на період воєнного стану за цією програмою Уряд запровадив нові напрями та поширив їх на мале та середнє і велике підприємництво. Тому Програма “Доступні кредити 5-7-9 %” лише на 15 % фінансує малі під-

приємства, а решта кредитів надавалися підприємствам, що входять до великих бізнес-груп. Найчастіше за програмою кредитуються підприємства, котрі працюють у сферах сільського господарства (50 %); торгівлі (26 %), а не підприємства переробної промисловості (14 %) [14]. Тому програми пільгового кредитування потребують посилення цільового спрямування у бік фінансування нових інноваційних проектів у промисловій сфері, інакше державна кредитна підтримка буде обмежено позначатись на структурній перебудові економіки.

Слабкий функціонал державних банків. Хоча після націоналізації окремих приватних банків та суттєвої докапіталізації державних банків, а також на тлі “очищення” ринку у 2014–2016 рр. частка державного капіталу в банківському секторі України стала домінуючою [15], ситуація з кредитуванням не змінилась. І в умовах безпрецедентних викликів у 2020 р. через COVID-19 та повномасштабної агресії у 2022 р. держбанки в Україні так і не стали драйвером спрямування фінансів на розвиток важливих секторів та галузей економіки.

Навіть формально, після низки проведених реформ, державні банки перестали виступати як спеціалізовані інститути розвитку, тому їхній функціонал у частині впливу на підтримку економічного зростання був обмежений. АТ “Укрексімбанк”, наприклад, уже давно фактично відійшов від своєї спеціалізації з кредитної підтримки українського експорту та критичного імпорту на користь споживчого кредитування [16].

З огляду на зазначене можна констатувати, що кредитна політика державних банків на сьогодні не спрямована на розвиток реального сектору, зокрема промисловості, свідченням чого є структура банківського кредитування за видами економічної діяльності та зосередженість банків на операціях з ОВДП та депозитних сертифікатах НБУ. Також вагомою прогалиною вітчизняного кредитного ринку виступає відсутність спеціалізованого банку розвитку.

Досвід створення у 2004 р. Українського банку реконструкції та розвитку для фінансової підтримки інвестиційних проектів, який мав стати головним інструментом кредитування стратегічних галузей національної економіки, виявився вкрай негативним [17]. Він не став справжнім банком розвитку, як прийнято у світі, оскільки не був наділений ні особливим статусом та функціями, ні відповідним капіталом.

Відсутність спеціалізованого банку розвитку. Спеціалізовані державні банки розвитку активно створювалися на етапі післявоєнного відновлення у таких країнах, як Німеччина, Італія, Японія, Республіка Корея, відігравши ключову роль у відбудові їхньої інфраструктури та базових галузей промисловості. Пізніше банки розвитку зробили суттєвий внесок у технологічне переозброєння енергетики, автомобілебудування, рибної промисловості Японії; в енергозбереження, розвиток комунальної інфраструктури, будівництво житла в Німеччині; у технологічне переоснащення та диверсифікацію південнокорейської економіки.

Слід підкреслити, що створення й діяльність банків розвитку не суперечать принципам ринкової економіки і не виключають широкого залучення комерційних банків до процесу фінансування й кредитування визначених урядом напрямів. Так, Європейська комісія, котра виступає за послідовне зниження ролі державного регулювання економіки, визнає виправданість і законність існування таких банків як інструменту економічної політики держави в умовах ринкових відносин. Не створюючи конкуренції комерційним банкам, банки розвитку покликані фінансувати промислову політику держави, залучаючи й раціонально розподіляючи фінансові ресурси, усуваючи відставання в економічному розвитку регіонів і тим самим сприяючи стійкому розвитку економіки.

Накопичений позитивний досвід діяльності банків розвитку в багатьох країнах зумовлює висновок про необхідність створення подібної кредитної установи в Україні для цільової кредитної підтримки економіки. Причому проект Закону “Про Національну установу розвитку” № 11238 від 07.05.2024 може виступати лише початком для обговорення такої ініціативи, оскільки орієнтований на створення інституції з обмеженим функціоналом передавальної ланки.

Також підкреслимо, що значну негативну роль у стагнації банківського кредитування відіграє й специфіка монетарної політики НБУ.

2. Особливості монетарної політики НБУ за режиму жорсткого інфляційного таргетування. Для досягнення проголошеного таргету (річний індекс інфляції 5 %) НБУ утримує на високому рівні облікову ставку і широко використовує привабливі інструменти стерилізації – депозитні сертифікати НБУ, тим самим обмежуючи інтерес банків до кредитної діяльності [3]. Як результат, частка ДС у загальних банківських активах зросла з 1,3 % у 2014 р. до 18,8 % у 2023 р., а частка наданих кредитів скоротилася удвічі – із 70,0 до 31 % (табл. 2). Внаслідок підвищення у 2022 р. облікової ставки обсяг ДС на кінець 2023 р. на 20 % перевищив заборгованість за гривневими кредитами, наданими корпоративному сектору України. Загалом це свідчить про деформацію трансмісійного механізму монетарної політики [18].

У результаті такої діяльності процентні доходи банків від операцій з ДС у 2022 р. становили майже 41 млрд грн. У 2023 р. обсяги мобілізаційних операцій НБУ з ДС перевищили обсяги 2022 р. в 1,6 раза. Відтак, і попри зниження в 2023 р., ставки за ДС, витрати НБУ за ними (які фактично є втраченими доходами державного бюджету) дорівнювали майже 92 млрд грн. Ця сума витрат НБУ за ДС у 2023 р. майже удвічі перевищила видатки державного бюджету 2023 р. на загальнодержавні функції (без витрат на обслуговування боргу).

Доволі показово, що у критичні 2022–2023 рр. навіть обсяг ринкових ОВДП¹ у портфелі банків був меншим за обсяг ДС, оскільки їхня дохідність була значно нижчою від дохідності ДС.

¹ Без урахування цільових ОВДП, випущених для докапіталізації та націоналізації банків.

Таблиця 2. Динаміка окремих показників діяльності банківського сектору

Показники	2014	2019	2020	2021	2022	2023
Кредитний портфель банків (брутто), млрд грн	1 063	1 033	964	1 065	1 036	1 025
ДС, млрд грн	20	152	163	213	457	622
ОВДП у портфелі банків, млрд грн	93	334	519	546	483	654
Загальні активи, млрд грн	1518	1982	2211	2359	2717	3309
<i>Частка в загальних активах, %</i>						
Кредитний портфель	70,0	52,2	43,6	45,2	38,1	31,0
Портфель ДС	1,3	7,7	7,4	9,0	16,8	18,8
Портфель ОВДП	6,2	16,9	23,5	23,1	17,8	19,8

Складено за даними статистики Національного банку України [11].

Специфіка вливу ОВДП на кредитування економіки. Емісія у банківському секторі ОВДП має низку особливостей, що впливають на кредитування економіки. По-перше, протягом тривалого часу, до повномасштабного вторгнення, висока дохідність ОВДП, номінованих у гривні, на тлі практично їх безризиковості, переорієнтувала діяльність комерційних банків із кредитування на операції з ОВДП. По-друге, у 2008–2020 рр. докапіталізація та націоналізація банків здійснювалися за рахунок державних запозичень шляхом випуску цільових ОВДП з подальшою передачею їх цим банкам. Так, на сьогодні у власності банків перебувають так звані капіталізаційні ОВДП на суму 211 млрд грн (за номінальною вартістю), із них 111,6 млрд грн (еквівалентно 4,5 млрд дол. США) – ОВДП з індексованою вартістю (індексація прив'язана до зміни валютного курсу). ОВДП з індексованою вартістю було випущено у 2014–2017 рр. із терміном погашення від 10 до 15 років та процентною ставкою 6 % річних¹, інші “капіталізаційні” ОВДП – з терміном від 10 до 15 років і дохідністю 8,75–9,75 % річних [11].

Як наслідок, обсяг ОВДП у портфелі банків зріс із 93 млрд грн на кінець 2014 р. до 654 млрд грн на кінець 2023 р. Разом із тим частка в загальних активах банківського сектору зросла з 6,2 до 19,8 %. Частка кредитного портфеля в загальних активах за цей період зменшилася із 70,0 до 31,0 %.

Безперечно, вкладення банків у ОВДП в умовах війни є необхідним інструментом фінансування державних видатків, проте в цьому випадку доцільно мінімізувати витрати бюджету на обслуговування ОВДП, а залучені державою кошти спрямовувати в пріоритетні сфери. Натомість майже третина банківського портфеля ОВДП насправді є лише докапіталізацією самих банків за рахунок державного бюджету.

Передусім перебування в обігу ОВДП, індексація яких прив'язана до зміни валютного курсу, з одного боку, є “міною сповільненої дії” для державно-

¹ Зокрема: Укрексімбанк – 12,3 млрд грн. (482 млн дол. США); Ощадбанк – 25,4 млрд грн. (1300 млн дол. США); ПриватБанк – 73,8 млрд грн (2716 млн дол. США).

го бюджету, з другого – гарантує державним банкам додатковий дохід від ОВДП у вигляді курсової різниці від постійної девальвації національної валюти. Зокрема, навіть за умови незмінності курсу національної валюти з 2024 р. до кінцевого терміну погашення всіх облігацій (2032 р.) або достроково, доходи банків за рахунок індексації за ОВДП становитимуть, розрахунково, майже 60 млрд грн, що еквівалентно 1,6 млрд дол. США. За наявності такого джерела доходів, як “капіталізаційні” ОВДП, держбанки (без спеціальних імперативів) не зацікавлені розвивати кредитування, а держава витрачає значні кошти на їх обслуговування.

3. Інші інституційні прогалини, що впливають на фінансовий ринок. Серед інших інституційних прогалин розвитку банківського кредитування в Україні його значною мірою стримують деформація механізму корпоративного фінансування та нерозвинутий інститут роботи з поганими активами.

Усталена деформація механізму корпоративного фінансування. Після 2008 р., через порушення кредитних механізмів та втрату довіри до надійності банківського ринку, підприємства почали уникати банківського кредитування. На противагу цьому склався усталений механізм квазіборгового фінансування підприємницької діяльності без залучення банківського кредиту [7]. Цей механізм включає широкий спектр інструментів – від розстрочення за розрахунками до фінансування через офшорні канали. Квазіборгова модель фінансування корпоративного сектору, з одного боку, знижує можливості бізнесу в розвитку та ефективній взаємодії з банківським сектором, з другого – є захисним механізмом, котрий дає змогу захистити права власників, зменшити втрати від макроекономічних дисбалансів. Наслідком застосування такої моделі бізнесом є те, що переважна більшість підприємств не відповідають критеріям платоспроможності позичальників, оскільки за фінансовою звітністю мають високий рівень фінансової заборгованості (понад 70 % відносно обсягу активів – табл. 3).

Таблиця 3. Динаміка боргової залежності корпоративного сектору (відношення зобов'язань до активів), %

Показники	2015	2020	2021	2022
Корпоративний сектор, усього	75,5	75,7	71,8	75,3
Великі підприємства	60,5	64,2	62,5	61,4
Середні підприємства	90,6	83,2	80,5	84,7
Малі підприємства	89,1	84,9	77,1	83,9

Складено за даними Державної служби статистики України [19].

Окрім значного боргового навантаження упродовж 2015–2022 рр. спостерігалось поглиблення негативної тенденції у співвідношенні його строкової структури. Зокрема, частка короткострокових зобов'язань у структурі боргових зобов'язань підприємств корпоративного сектору на кінець 2022 р. стано-

вила 83 %, що унеможлиблює активізацію інвестиційної діяльності, розбудова якої концентрується на залученні довгострокових фінансових ресурсів.

Значна боргова залежність підприємств свідчить про високу концентрацію кредитних ризиків у корпоративному секторі, адже під впливом зовнішніх шоків (макроекономічної нестабільності, різкої зміни курсу національної валюти тощо) обслуговування боргових зобов'язань ускладнюється, що може призвести до технічної неплатоспроможності багатьох підприємств-позичальників, а відтак – збільшить ризики для стійкості фінансової системи. Держава не має дієвих інструментів зменшення таких ризиків, адже на корпоративний бізнес не поширюються вимоги достатності власного капіталу, застосовувані у фінансовому секторі [20]. Більше того, валютні та інші обмеження, використовувані НБУ в різні періоди, починаючи з 2014 р., задля стабілізації економічної ситуації в країні, стали одним із факторів, що сприяв накопиченню прострочених боргових зобов'язань перед нерезидентами.

Зокрема, прострочена заборгованість за негарантованими кредитами реального сектору, в т. ч. від прямих інвесторів, протягом 2015–2023 рр. зросла в 1,9 раза і на кінець 2023 р. становила 27,1 млрд дол. США¹, що еквівалентно 16 % валового зовнішнього боргу України. Імовірно, що частина цієї простроченої заборгованості є “сірими схемами” бізнесу, котрі застосовуються для виведення капіталу в безпечніші юрисдикції. У свою чергу, незадовільна платіжна дисципліна з боку вітчизняного бізнесу підриває довіру та знижує інвестиційну привабливість як вітчизняного бізнесу, так і країни загалом.

Також відновлення кредитування корпоративного сектору стримують високі країнні ризики. Так, у 2023 р. премія за ризик для України за акціями становила 22,15 %, а премія за ризик країни – 17,55 % [22]. Такий рівень ризику надто високий, щоб говорити про активізацію банківського кредитування без наявності спеціальних інструментів страхування фінансових ризиків.

З огляду на це абсолютна більшість корпоративного сектору, з точки зору оцінки кредитних ризиків, для банків є неприйнятним позичальником. Відповідно, банківські кредити в структурі поточних зобов'язань підприємств корпоративного сектору мають стабільну тенденцію до зниження. Упродовж 2014–2022 рр. їхня частка знизилася з 13,3 до 6,6% та заміщується відповідним зростанням “Інших поточних зобов'язань”². Це є підтвердженням того, що ускладнений доступ та дорожняча банківського кредитування стимулюють підприємства до формування квазіборгової моделі фінансування.

Нерозвинутий інститут роботи з поганими активами (проблемними кредитами), що охоплює недосконалі механізми захисту прав кредиторів та позичальників, неможливість швидкого вирішення спорів і відсутність ін-

¹ Валовий зовнішній борг України. Статистика зовнішнього сектору України за методологією 6-го видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції (МВФ, 2009) НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#4>.

² Згідно з методологією до складу “Інших поточних зобов'язань” належать суми зобов'язань, які не включені до інших статей, наведених у розділі “Поточні зобов'язання”, зокрема, заборгованість за одержаними авансами, заборгованість засновникам у зв'язку з розподілом прибутку, заборгованість пов'язаним сторонам.

струментарію списання/продажу проблемних кредитів. Ця проблема давалася взнаки і на довоєнному етапі, а в умовах війни набула нового значення. Потреба в механізмі прискореного списання проблемної заборгованості зумовлена двома найвагомими обставинами. По-перше, на 1 січня 2024 р. обсяг простроченої заборгованості на балансах банків є доволі високим. Він становить 37,4 % загального кредитного портфеля (44,1 % корпоративного кредитного портфеля) [11]. Хоча банківську систему на початок 2024 р. характеризує високий рівень ліквідності, істотна частка простроченої заборгованості погіршує показники стійкості банківських установ і звужує поле кредитної активності за новими кредитами. По-друге, під час повномасштабного вторгнення рівень кредитних ризиків кардинально зріс. Цей фактор вимагає можливості швидко позбавляти баланси банків непрацюючих кредитів і водночас не підводити під судові справи керівників банків та позичальників унаслідок фізичної втрати через бойові дії предмета застави чи джерела доходу. Тільки так банки зможуть наважитись кредитувати в умовах війни виробничі підприємства й інноваційні стартапи, тим більше, на східних територіях.

З урахуванням згаданих інституційних перешкод вирішення проблеми стагнації банківського кредитування економіки та посилення його цільового спрямування в інтересах воєнної витривалості потребує реалізації низки заходів державної політики.

По-перше, затвердження на офіційному рівні переліку пріоритетних видів економічної діяльності й підтримки їх державним інструментарієм, зокрема через спеціальний режим оподаткування, спрощену звітність, спеціальні кредитні програми тощо.

По-друге, активізація кредитування через державні банки. У процесі активізації кредитування економіки чільне місце повинні посісти державні банки як інститути цільового перерозподілу фінансового інвестиційного ресурсу в рамках державних програм економічного розвитку. Заходи в цій сфері мають включати:

- інституювання функціональної спеціалізації державних банків. Інвестиційні пріоритети (пріоритети кредитування) державних банків повинні бути врегульовані кількісними цільовими параметрами структури кредитного портфеля, який враховував би пріоритетні напрями кредитування, а також умовами кредитування;
- для адреснішого спрямування наявних ресурсів на розвиток пріоритетних видів діяльності доцільно затвердити спеціалізацію державних банків. У свою чергу, формалізована спеціалізація дасть підстави для оцінки фактичної ефективності роботи державних банківських установ. Без такої спеціалізації єдиним номінальним критерієм ефективності так і залишиться їхня прибутковість, що, як правило, не відповідає інтересам кредитно-інвестиційної підтримки розбудови економіки;
- розподіл спеціалізації державних банків доцільно доповнити створенням повноцінного банку розвитку із затвердженням Кабінетом Міністрів

України переліком інвестиційних проєктів відповідно до попередньо офіційно визначених національних економічних пріоритетів.

По-третє, перегляд пріоритетів монетарної політики, зокрема узгодження інтересів цінової стабільності з потребами кредитної підтримки економіки. Комплекс цих заходів має включати зниження ставок за ДС і ОВДП для посилення інтересу банків до кредитної діяльності. Доцільно встановити облікову ставку на рівні +1 % прогнозованого річного індексу інфляції, а процентну ставку за депозитними сертифікатами НБУ “овер-найт” – на рівні середньої ставки за коштами на рахунках клієнтів “на вимогу”. Це розширить можливості кредитування комерційними банками, зменшить витрати НБУ (отже, державного бюджету) на обслуговування ДС і вивільнить кошти на державні цільові програми. Вкладення банків у ОВДП загалом слід розглядати як альтернативу цільовому банківському кредитуванню. Вони фінансують бюджетні видатки, які мають суто цільовий характер.

При цьому доцільно обмежити витрати держави на обслуговування певних категорій ОВДП. Зокрема реструктуризувати заборгованість Уряду:

а) за ОВДП, що перебувають у власності Національного банку, таким чином:

- за військовими ОВДП встановити дохідність на рівні 0 % річних;
- за інфляційними ОВДП та ОВДП з фіксованою ставкою, отриманих НБУ у 2017 р. у результаті репрофайлінгу, – на рівні 5 % річних;

б) перед державними банками за ОВДП, що випущені для націоналізації та докапіталізації, таким чином:

- за ОВДП з індексованою вартістю – реструктуризувати в довгострокові ОВДП за ставкою 6 % та встановленими при їх випуску термінами погашення (попередньо заборонивши держбанкам здійснювати продаж/уступку ОВДП з індексованою вартістю до проведення конверсії цих цінних паперів);
- за іншими ОВДП – у довгострокові ОВДП за ставкою 6 % річних та встановленими при їх випуску термінами погашення.

По-четверте, запровадження пільгових регуляторних вимог НБУ до державних банків. Варто надати державним банкам зі спеціалізацією особливий режим щодо вимог до капіталу, оцінки ризиків, резервування з урахуванням їхніх відмінностей та повноважень.

По-п'яте, оптимізація програм цільового пільгового кредитування. Відповідно до пропозицій МВФ цільове спрямування програми “Доступні кредити 5-7-9 %” має бути посилене в напрямі фінансування підприємств, пріоритетних для технологічного розвитку країни, насамперед МСП. Для цього доцільно нормативно:

- обмежити можливість використання рефінансування попередньо отриманих кредитів (головною метою Програми має залишатися інвестиційний напрям підтримки існуючих або нових бізнесів (МСП), а кредити на підтримку ліквідності підприємства повинні бути окремою програмою);

- запровадити як пріоритетні умови отримання кредиту за цією програмою: а) придбання за кредитні гроші основних засобів з локалізацією в Україні; б) створення нових робочих місць;
- посилити інформаційне супроводження Програми для аналізу економічного впливу витрачених державних і донорських коштів відповідальними органами. Зокрема, такі показники, як кількість створених технологічних МСП, кількість робочих місць, усі відрахування цих підприємств до бюджету тощо (як у динаміці, кожні пів року, з моменту отримання кредиту, так і після закінчення кредитування протягом трьох – п'яти років).

По-шосте, в частині відновлення привабливості українських підприємств як позичальників на сучасному етапі доцільне зосередження зусиль на таких напрямках:

- сприяння трансформації короткострокових зобов'язань підприємств. Зокрема, конвертації поточних зобов'язань підприємств у довгострокові облігації на добровільній основі із застосуванням спрощених процедур реєстрації їх випуску; оформлення поточних зобов'язань перед поставальниками (за товари і послуги) довгостроковими векселями;
- упровадження інструментарію страхування ризиків. За поточного рівня ризику активізація банківського кредитування без наявності спеціальних інструментів страхування фінансових ризиків практично неможлива;
- імплементація європейського законодавства з корпоративного управління, зокрема Делегованого регламенту Комісії 2023/2772 [22; 23] щодо розкриття інформації;
- упровадження оперативного моніторингу ліквідності й поточних зобов'язань у корпоративному секторі.

По-сьоме, спрощення процедур списання та продажу прострочених активів, а також лібералізація вимог банківського регулювання до кредитів у зонах ризику з можливістю їх прискореної передачі на баланс спеціалізованої установи для відповідної роботи.

Висновки. Здійснений у статті аналіз кредитування банками України економіки за 2008–2023 рр. дав змогу виявити його деградацію, що відображається у зниженні частки довгострокових кредитів, а також падінні обсягів кредитування у найбільш затребуваних для розвитку економіки сферах, зокрема переробної промисловості, будівництва та житлової іпотеки. Така деградація відбулася через низку інституційних прогалин кредитного ринку України. До них належать слабка співпраця Уряду з НБУ, невизначеність державних пріоритетів кредитної підтримки, обмежена дієвість державних цільових програм; кредитна дисфункція державних банків та відсутність банку розвитку, негативний вплив ДС та ОВДП на кредитний ринок, іманентні вади поточного режиму монетарної політики НБУ. Також негативно на кредитний ринок впливають деформація механізму корпоративного фінансування та нерозвинутий інститут роботи з поганими активами.

Унаслідок цих інституційних прогалин банки уникають кредитної діяльності й вкладають ресурси в інші, надійніші інструменти – передусім у депозитні сертифікати НБУ і ОВДП. Через поширення таких інструментів головна функція банківського сектору – кредитування економіки – на сьогодні стала другорядною. Однак під час війни на виснаження умови економічної діяльності вимагають зміни пріоритетів банківського кредитування – надійність та безризиковість мають поступитися фінансуванню економічних агентів, діяльність яких є критичною для економіки та обороноздатності, зокрема й за рахунок цільових державних кредитних програм.

Вирішення проблеми стагнації банківського кредитування економіки та посилення його цільового спрямування в інтересах воєнної витривалості потребує реалізації цілого комплексу заходів державної політики. Зокрема, у процесі активізації кредитування економіки чільне місце повинні посісти держбанки як інститути цільового перерозподілу фінансового інвестиційного капіталу в рамках державних програм економічного розвитку, підтриманих державним інструментарієм: спеціальним режимом оподаткування, спрощеною звітністю, спеціальними кредитними програмами.

Крім того, для активізації банківського кредитування необхідно переглянути пріоритети монетарної політики в напрямі узгодження інтересів цінової стабільності з потребами кредитної підтримки економіки, істотно знизивши ставки за депозитними сертифікатами НБУ “овернайт” до рівня середньої ставки за коштами на рахунках клієнтів “на вимогу”.

Для більш адресного спрямування наявних ресурсів на розвиток пріоритетних сфер, а саме виробництва, доцільно затвердити спеціалізацію державних банків. Одночасно варто оптимізувати програми цільового пільгового кредитування у бік фінансування нових інноваційних проєктів у промисловій сфері, інакше державна кредитна підтримка буде обмежено позначатись на структурній перебудові економіки.

Список використаних джерел

1. Global Financial Development Indicators. World Bank, 2024. URL: <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development>.
2. Геєць В. М. Формування економічного профілю стратегічно важливих видів промислової діяльності в Україні (ретроспективний погляд). *Економіка України*. 2023. № 8. С. 3–27. URL: <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.08.003>.
3. Кораблін С. О. Монетарна безпека: окремі визначення та оцінки. *Фінанси України*. 2021. № 1. С. 7–45. URL: doi.org/10.33763/finukr2021.01.007.
4. Кричевська Т. О. Глобальні і національні фактори ефективності грошово-кредитних та фінансових механізмів стабілізації економічного розвитку. *Ефективна економіка*. 2021. Вип. 8. URL: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.8.7>.
5. Шпанель-Юхта О. Особливості банківського кредитування в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2022. № 45. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-96>.
6. Дзюблюк О. Проблеми активізації банківського кредитування реального сектору економіки в умовах воєнного стану. *Вісник економіки*. 2023. Вип. 3. С. 8–25. URL: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.008>.

7. Фінанси підприємств України під час війни та завдання їх повоєнного відновлення : наукова доповідь / за ред. В. В. Зимовця ; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозів. НАН України". Київ, 2023. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/8/Finansy-pidpriemstv-Ukrainy-pidchas-vijny.pdf>.

8. Grabowski W., Maciejczyk-Bujnowicz I. Optimizing the level of bank credit to promote economic growth. Implications for Poland. *Studia Ekonomiczne*. 2016. No. 269. P. 99–111. URL: <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.cejsh-6b98829d-54ce-4642-b1b1-582efd7cfd6>.

9. Calza A., Gartner C., Sousa J. Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. *Applied Economics*. 2001. Vol. 35, Iss. 1. P. 101–117. URL: <https://doi.org/10.1080/00036840210161837>.

10. Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями : постанова Національного банку України від 30.06.2016 № 351. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/v0351500-16>.

11. Статистика Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic>.

12. Ефективність грошово-кредитної політики в Україні в умовах глобальної економічної дестабілізації : кол. моногр. / за ред. Є. О. Бублика ; НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогнозів. НАН України". Київ, 2023. 216 с. URL: <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/12/Efektivnist-hroshovokredytnoi-polityky-v-Ukraini.pdf>.

13. Стан виконання державних цільових програм у 2016 році / Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. 2017. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=0f2d1697-5c03-4c5f-be4b-939a1138cdea>.

14. Інформація про результати державної програми доступні кредити 5-7-9 / Фонд розвитку підприємництва. 2024. URL: <https://bdf.gov.ua/publicna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/>.

15. Дробязко А. О., Любіч О. О., Камінська О. С., Борщук О. С. Місія банків за участю держави в капіталі у відновленні економіки. *Фінанси України*. 2022. № 9. С. 39–52. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.09.039>.

16. Любіч О. О., Бортніков Г. П., Олійник Д. І. Модель бізнесу експортно-імпортного банку для України. *Фінанси України*. 2022. № 12. С. 22–41. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.12.022>.

17. Шаповал Ю. І. Банк розвитку як інститут довгострокового фінансування національної економіки України. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2014. № 2. С. 28–36. URL: https://ev.nmu.org.ua/index.php/en/archive?arh_article=786.

18. Bubyk Y., Korablin S., Shapoval Y. On the effectiveness of the interest rate channel within inflation targeting in Ukraine: a VAR approach. *Banks and Bank Systems*. 2023. Vol. 18, Iss. 4. P. 293–306. URL: [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.18\(4\).2023.24](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.18(4).2023.24).

19. Державна служба статистики України. URL: <https://stat.gov.ua>.

20. Зимовець В. В., Єршова Г. В. Короткострокова заборгованість корпоративного сектора та її вплив на стабільність фінансової системи України. *Економіка і прогнозування*. 2021. № 26 (2). С. 69–84. URL: <https://doi.org/10.15407/eip2021.02.069>.

21. Country Default Spreads and Risk Premiums. 2024. January 5. URL: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.

22. Commission staff working document. Analytical Report following the Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council and the Council Commission Opinion on Ukraine's application for membership of the European Union. Brussels, 1.2.2023 SWD (2023) 30 final. URL: https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/system/files/2023-02/SWD_2023_30_Ukraine.pdf.

23. Commission delegated regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability

reporting standards. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772.

Reference

1. World Bank. (2024). *Global Financial Development Indicators*. Retrieved from <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-development>.
2. Heyets, V. (2023). Economic profile formation of strategically important types of industrial activity in Ukraine (retrospective view). *Economy of Ukraine*, 66 (8(741)), 3–27. DOI: 10.15407/economyukr.2023.08.003 [in Ukrainian].
3. Korablin, S. (2021). Monetary security: separate definitions and assessments. *Finance of Ukraine*, 1, 7–45. DOI: 10.33763/finukr2021.01.007 [in Ukrainian].
4. Krychevska, T. (2021). Global and domestic factors of efficiency for monetary and fiscal stimulus. *Efektivna ekonomika*, 8. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.8.7 [in Ukrainian].
5. Shpanel-Yukhta, O. (2022). Peculiarities of bank lending under conditions of war. *Economy and Society*, 45. DOI: 10.32782/2524-0072/2022-45-96 [in Ukrainian].
6. Dziubliuk, O. (2023). Problems of intensification of bank lending to the real sector of the economy in the conditions of martial law. *Herald of Economics*, 3, 8–25. DOI: 10.35774/visnyk2023.03.008 [in Ukrainian].
7. Zymovets, V. V. (Ed.). (2023). *Finances of Ukrainian enterprises during the war and the task of their post-war recovery* (Scientific report). Kyiv: National Academy of Sciences of Ukraine: SI “Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine”. Retrieved from <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/8/Finansy-pidpriemstv-Ukrainy-pidchas-vijny.pdf> [in Ukrainian].
8. Grabowski, W., & Maciejczyk-Bujnowicz, I. (2016). Optimizing the level of bank credit to promote economic growth. Implications for Poland. *Studia Ekonomiczne*, 269, 99–111. Retrieved from <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.cejsh-6b98829d-54ce-4642-b1b1-582efd7cfd6>.
9. Calza, A., Gartner, C., & Sousa, J. (2001). Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area. *Applied Economics*, 35 (1), 101–117. DOI: 10.1080/00036840210161837 [in Ukrainian].
10. National Bank of Ukraine. (2016). *On the approval of the Regulation on the determination by banks of Ukraine of the amount of credit risk for active banking operations* (Resolution No. 351, June 30). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/go/v0351500-16> [in Ukrainian].
11. Statistics of the National Bank of Ukraine. (n. d.). Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/statistic> [in Ukrainian].
12. Bublyk, Ye. O. (Ed.). (2023). *Effectiveness of monetary policy in Ukraine in conditions of global economic destabilization*. Kyiv: National Academy of Sciences of Ukraine: SI “Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine”. Retrieved from <http://ief.org.ua/wp-content/uploads/2023/12/Efektivnist-hroshovokredyt-noi-polityky-v-Ukraini.pdf> [in Ukrainian].
13. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine. (2017). *State of implementation of state target programs in 2016*. Retrieved from <https://www.me.gov.ua/Documents/Download?id=0f2d1697-5c03-4c5f-be4b-939a1138cdea> [in Ukrainian].
14. Entrepreneurship Development Fund. (2024). *Information on the results of the state program available loans 5-7-9*. Retrieved from <https://bdf.gov.ua/publicna-informatsiia/informatsiia-pro-rezultaty-derzhavnoi-prohramy-dostupni-kredyty-5-7-9/> [in Ukrainian].
15. Drobiazko, A., Lyibich, O., Kaminska, O., & Borshchuk, O. (2022). The mission of banks with the participation of the state in the capital in the restoration of the economy. *Finance of Ukraine*, 9, 39–52. DOI: 10.33763/finukr2022.09.039 [in Ukrainian].
16. Lyibich, O., Bortnikov, G., & Oliynyk, D. (2022). Business model of an export-import bank for Ukraine. *Finance of Ukraine*, 12, 22–41. DOI: 10.33763/finukr2022.12.022 [in Ukrainian].

17. Shapoval, J. I. (2014). The development bank as an institution of long-term financing of the national economy of Ukraine. *Economic Bulletin of Dnipro University of Technology*, 2, 28–36. Retrieved from https://ev.nmu.org.ua/index.php/en/archive?arh_article=786 [in Ukrainian].

18. Bublyk, Y., Korablin, S., & Shapoval, Y. On the effectiveness of the interest rate channel within inflation targeting in Ukraine: a VAR approach. *Banks and Bank Systems*, 18 (4), 293–306. DOI: 10.21511/bbs.18(4).2023.24.

19. State Statistics Service of Ukraine. (n. d.). Retrieved from <https://stat.gov.ua> [in Ukrainian].

20. Zymovets, V. V., & Yershova, G. V. (2021). Short-term debt of the corporate sector and its impact on the stability of the financial system of Ukraine. *Economy and Forecasting*, 26 (2), 69–84. DOI: 10.15407/eip2021.02.069 [in Ukrainian].

21. Country Default Spreads and Risk Premiums. (2024, January 5). Retrieved from https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.

22. Analytical Report following the Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council and the Council Commission Opinion on Ukraine's application for membership of the European Union. SWD (2023) 30 final. Retrieved from https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/system/files/2023-02/SWD_2023_30_Ukraine.pdf.

23. Commission delegated regulation (EU) 2023/2772 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards. (2023, July 31). Retrieved from https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772.

А. Б. Дубаспрезидент Асоціації українських банків, Київ, Україна, first@aub.org.uaORCID ID: <https://orcid.org/0009-0000-0815-036X>

МУЛЬТИФАКТОРНЕ ДОСЛІДЖЕННЯ НАДІЙНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Анотація. *Вступ.* Оцінка рівня стійкості банківської системи та визначення сукупності факторів, що впливають на рівень її надійності, є перманентним завданням як для науковців, котрі досліджують, так і практиків, що розвивають фінансову систему України. Поки універсального мірила для однозначної оцінки рівня надійності банків немає, проте необхідно вивчати фактори, що діють на це економічне явище.

Проблематика. Індекс фінансового стресу, використовуваний для оцінки ситуації у фінансовому секторі країни з урахуванням п'яти груп факторів, не повною мірою розкриває стан саме банківського сектору. Недостатньо досліджені фактори – збудники стресів у банківській системі та їхній вплив на її стабільність, що має описуватись певними індикаторами.

Мета – аналіз підходів до оцінки рівня стресу банківської системи України, визначення й згрупування факторів порушення її стабільності, відкалібрування на основі математичних методів чинників, які найбільше впливають на кількісні параметри, що характеризують надійність цієї системи, а саме на достатність капіталу і ліквідність.

Методи. Використано загальнонаукові та спеціальні методи: кореляційно-регресивного аналізу, синтезу, групування, опису, порівняння, калібрування важливих елементів, абстрактно-логічний, узагальнення.

Результати. Досліджено структуру індикаторів фінансового стресу України та ЄС, визначено і згруповано чинники банківських стресів та індикатори, що характеризують їхній вплив на два кінцевих показники рівня надійності банків – достатність капіталу і ліквідність. Проведено кореляційний аналіз взаємозв'язків цих індикаторів на основі історичних даних. Висунуто гіпотезу, що до трьох наявних опор стабільності банків – достатність капіталу, ліквідність, рівень ризик-менеджменту – буде додано четверту опору. При цьому роль рівня капіталізації як ексклюзивного індикатора надійності може знизитись на користь інших опор.

Висновки. Слід визначити, відкалібрувати й згрупувати фактори, що найістотніше впливають на стабільність функціонування банківської системи. Запропоновано певні алгоритми цього механізму, виокремлено явища, котрі описуються кількісними індикаторами, і на основі кореляційного аналізу історичних даних встановлено, що на рівні достатності капіталу найбільше позначаються частка кредитів у активах банків (внутрішній фактор) і рівень інфляції (зовнішній фактор). Цей вплив є зворотним. На рівень ліквідності банківської системи певний прямий вплив справляють рівень левериджу й облікова ставка НБУ, проте їхній вплив не є вирішальним, оскільки коефіцієнти кореляції не перевищують 0,7. Це означає, що на надійність банківської системи діє комплекс чинників, які потребують подальших досліджень.

Ключові слова: індекс фінансового стресу, надійність банків, платоспроможність, ліквідність.

Форм. 1. Рис. 4. Табл. 4. Літ. 18.

Andrii Dubas

President of the Association of Ukrainian Banks, Kyiv, Ukraine, first@aub.org.ua
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0000-0815-036X>

MULTIFACTORIAL STUDY OF THE RELIABILITY OF THE BANKING SYSTEM OF UKRAINE

Abstract. *Introduction.* Assessing the level of stability of the banking system and determining the set of factors that affect the level of its reliability is a permanent task for both scientists who research and practitioners who investigate the financial system of Ukraine. While there is no universal yardstick for an unequivocal assessment of the level of reliability of banks, it is possible and necessary to investigate the factors affecting this economic phenomenon.

Problem Statement. The financial stress index, which is used to assess the situation in the country's financial sector under the influence of 5 groups of factors, does not fully reveal the state of the banking sector itself. Factors causing stress in the banking system and their consequent impact on indicators reflecting its reliability are insufficiently researched.

Purpose. To analyze approaches to assessing the level of stress in the banking system of Ukraine, to identify and group factors that disrupt its stability, to calibrate, based on mathematical methods, the factors that have the greatest impact on the quantitative parameters characterizing the reliability of this system, namely, capital adequacy and liquidity.

Methods. General scientific and special methods are used: correlation-regression analysis, synthesis, grouping, description, comparison, calibration of important elements, abstract -logical, generalization.

Results. The structure of financial stress indicators of Ukraine and the EU was studied, the factors of banking stress and indicators characterizing their impact on two final indicators of the reliability level of banks - capital adequacy and liquidity - were determined and grouped. A correlational analysis of the relationships of these indicators was conducted based on historical data. It is hypothesized that a fourth pillar will be added to the three existing pillars of bank stability - capital adequacy, liquidity and risk management level. At the same time, the role of the level of capitalization as an exclusive indicator of reliability may decrease in favor of other pillars.

Conclusions. It is necessary to determine, calibrate and group the factors that most significantly affect the stability of the banking system. The article proposes certain algorithms of this mechanism, singles out phenomena described by quantitative indicators, and based on correlation analysis of historical data, it is established that the level of capital adequacy is most affected by the share of loans in bank assets (internal factor) and the inflation rate (external factor). This effect is reversed. The level of leverage and the NBU discount rate have a direct effect on the level of liquidity of the banking system. However, the influence of the above-mentioned factors on the level of capitalization and liquidity of banks is not decisive, since the correlation coefficients do not exceed 0.7. This means that the reliability of the banking system is affected by a complex of factors that require further research.

Keywords: financial stress index, reliability of banks, solvency, liquidity.

JEL classification: G21, G28, G33.

Вступ. Хоча існує низка підходів до оцінки ситуації у фінансовому секторі, зокрема індекс фінансового стресу та вимірювання надійності банківського сектору, наглядова система SREP (Supervisory Review and Evaluation Process), виконання банками встановлених нормативів діяльності, актуальність дослідження факторів, які впливають на стабільність і платоспроможність банківської системи країни, не зменшується. Калібрування чин-

ників, що негативно діють на цю систему, створює підґрунтя для побудови комплексу упереджувальних заходів для мінімізації їхніх наслідків.

Аналіз досліджень і постановка проблеми. Сучасний понятійний апарат, визначення причинно-наслідкового впливу фінансових криз та підходи до оцінки рівня стабільності банківської системи у вітчизняній та зарубіжній літературі сформувались наприкінці минулого – на початку поточного століття завдяки, зокрема, працям таких науковців, як А. О. Тимків [1], В. В. Шпачук [2], В. В. Коваленко, О. В. Крухмаль [3], Дж. Капріо, Д. Клінгебель [4], А. Деміргус-Кунт, Е. Детрангіаче [5] та ін. У 2016 р. Світовий банк дав офіційне визначення сутності банківської кризи [6]. Проте ще у 1997 р. Міжнародний банк розрахунків запропонував методикау ідентифікації банківських криз через прояв одного з чотирьох чинників: проблемні активи банків становлять понад 2 % ВВП країни; сума коштів для порятунку банківської системи перевищує 2 % ВВП; у банківському секторі націоналізація стала масовою, банківські депозити заморожені, а влада запроваджує “банківські канікули”; центральний банк гарантує виплати населенню за всіма банківськими депозитами, не забезпечуючи своїх гарантій матеріально [1, с. 280].

Проводилось і математичне моделювання чинників банкрутств банків у різних країнах [7; 8]. Однак проблема пошуку параметрів, котрі впливають на фінансову стійкість банківської системи, залишається невирішеною. Моделі, що пропонуються авторами, переважно стосуються конкретних країн і певних проміжків часу.

Мета статті – проаналізувати підходи до оцінки рівня стресу банківської системи України, визначити й згрупувати фактори порушення її стабільності, на основі математичних методів відкалібрувати чинники, які найбільше впливають на кількісні параметри, що характеризують надійність цієї системи, а саме на достатність капіталу і ліквідність.

Методи дослідження. Використано загальнонаукові та спеціальні методи: кореляційного аналізу, синтезу, групування, опису, порівняння, калібрування важливих елементів, абстрактно-логічний, узагальнення.

Результати дослідження. Загальновизнаним мірилом надійності фінансових інституцій у світовій теорії і практиці вважається рівень достатності власного капіталу (котрий у результаті адаптації до ризиків отримав назву регулятивного) відносно активів, зважених на ризики. Цей індикатор як критерій оцінки рівня надійності й платоспроможності банків, визначений на рівні не менше 8 % Базелем I, почав діяти з кінця 1992 р. [9]. Проте не зовсім зрозуміло, чому саме цей показник було обрано для банків, тоді як суб'єкти господарювання у всьому світі визнаються неплатоспроможними у разі невиконання ними власних договірних фінансових зобов'язань, тобто їхньої неліквідності, причому не балансової (недостатності обсягу активів за ринковою вартістю стосовно зобов'язань), а фактичної. Сам Базель I приймався як реакція банківської спільноти на енергетичну кризу 1970-х років, котра негативно позначилася на фінансовій системі багатьох країн. При цьому окремі дослідники на основі статистичних моделей тоді й пізніше доводили, що на-

віть висококапіталізовані банки не застраховані від банкрутств. Зокрема, це підтверджували розрахунки Л. Волл [10] та пізніше А. Сантомеро, Дж. Вінсо [11]. Автори з'ясували, що навіть удвічі більший капітал не врятував би банкрутів, а підвищені вимоги до капіталу банки компенсували ризикованішими операціями, аби зберегти норму прибутковості та дивідендний дохід.

Певною мірою одну з причин того, що в основу Базеля I було покладено саме норматив достатності капіталу, пояснив виступ тодішнього голови Федеральної резервної системи США А. Грінспена на конференції, присвяченій 10-річчю Базеля I. Він зауважив, що "старі" американські і європейські банки історично накопичили високий (більше ніж 8 %) рівень достатності капіталу і це надало їм певні конкурентні переваги над "молодими" агресивними азійськими банками, котрі ще не мали значних власних ресурсів, але активно виходили на світові ринки капіталів [12]. А. Грінспен також піддав критиці єдиний норматив у 8 % як такий, що не враховує рівня ризик-менеджменту і ризику апетиту конкретних банків. До капіталу як чинника захисту банків від банкрутств він додав відповідність активів і зобов'язань за строками, тобто ліквідність, рівень ризику портфеля банків і систему їхнього ризик-менеджменту та систему нагляду за банківською діяльністю. Пізніше ці положення було покладено в основу Базеля II у 2004 р. та Базеля III у 2010 р. після глобальної іпотечної кризи. Особливо слід наголосити на Базелі III, який на рівні нормативу адекватності капіталу у ті самі 8 % запровадив два нормативи ліквідності: LCR (liquidity coverage ratio – коефіцієнт покриття ліквідністю) та NSFR (net stable funding ratio – коефіцієнт чистого стабільного фінансування). Перший – відношення активів з терміном отримання до 30 днів відносно зобов'язань такого ж терміну погашення. Другий – відношення пасивів строком понад один рік до активів такого самого терміну. Обидва нормативи було встановлено на рівні не нижче 100 %.

Таким чином, Базель I увів лише першу опору стабільності, яка без інших опор є хиткою, Базель II започаткував другу опору – ефективний ризик-менеджмент, що продовжує формуватися, Базель III додав забезпечення ліквідності як третю передумову фінансової стійкості. Поступово ризик ліквідності й мистецтво управління ним виходять на чільне місце в сукупності ризиків при субординації інших відносно нього. Насправді, капітал є лише джерелом, хоч і найбільш стабільним, компенсації ризику ліквідності, тобто необхідною, але недостатньою передумовою компенсації ризику неплатоспроможності банків. Четверта опора фінансової стабільності необхідна, але її ще остаточно не визначено. Можливо, це новітня система нагляду за банками, виявлення й управління ризиками на ранніх стадіях на основі ефективних прогностичних моделей, чи нові фінансові технології з безпристрасною оцінкою ризиків, чи комбінація названих та інших складових. Нині формується Базель IV.

Спираючись на історичний аналіз української банківської системи, ми дослідили фактори, що впливали на її стабільність. Спочатку розглянемо

вплив зовнішніх факторів. Найпоширенішим інтегральним показником фінансової стабільності є індекс фінансового стресу. Він розраховується як в Україні (Індекс фінансової стійкості, ІФС), так і за кордоном, зокрема в єврозоні (Композитний індикатор системного стресу – Composite Indicator of Systemic Stress, CISS). Методології українського і європейського індексів дещо різняться (табл. 1).

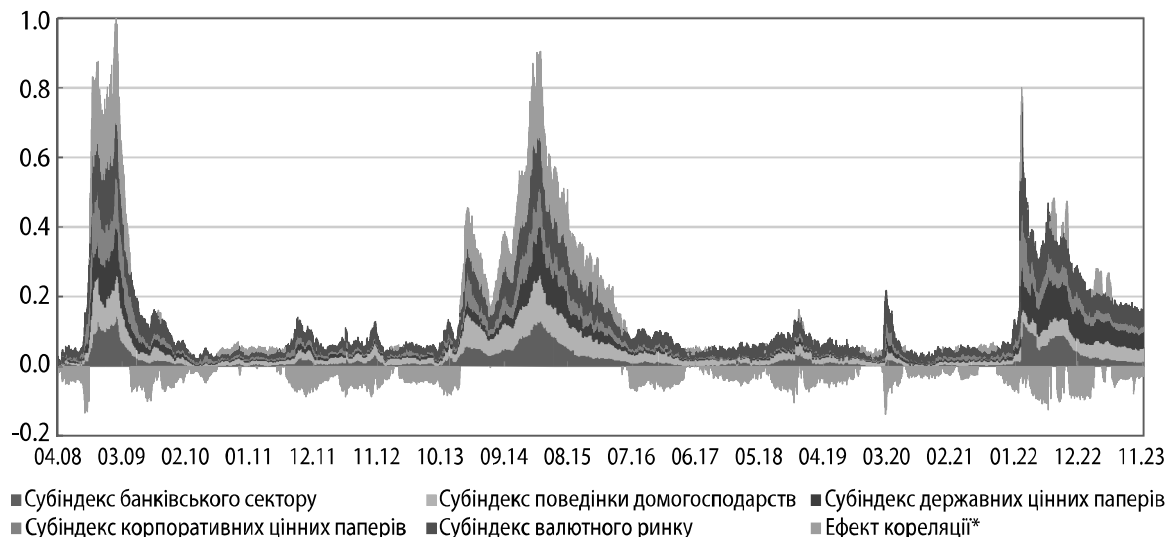
Таблиця 1. Субіндекси ІФС і CISS

ІФС	CISS
Державний борг	Грошовий ринок
Поведінка домогосподарств	Ринок облігацій
Корпоративний сектор	Ринок акцій
Банківський сектор	Фінансові посередники
Валютний ринок	Валютний ринок

Складено за: [13; 14].

Європейський CISS більше орієнтований на ринкові індикатори, український ІФС швидше можна назвати поведінковим, який залежить від поведінки держави, суб'єктів господарювання, населення. Такий широкий підхід в Україні дає можливість оцінити насамперед фінансову ситуацію в країні в цілому, а не у банківському секторі, на котрий припадає лише 20 % в інтегральній оцінці ІФС. Незначний вплив на фактичний рівень ІФС субіндексу банківської системи (до 10 % загальної величини) підтверджують і історичні дані (рис. 1).

Певною мірою не стільки банківська система була драйвером фінансових стресів, скільки фінансові стреси спричиняли зміни в ній. Якщо припу-



* Ефект кореляції – внесок поточної кореляції між субіндексами порівняно із середньою за весь період спостережень.

Рис. 1. Динаміка субіндексів ІФС

Джерело: Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2023 р. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf?v=6.

стити, що найгіршими наслідками фінансових стресів було зменшення кількості діючих банків та втрата прибутковості їхньої діяльності, то така залежність кількісно визначатиметься на основі кореляційного аналізу. Ми провели такий аналіз за період 2007–2023 рр. (річні дані) (табл. 2).

Таблиця 2. Кореляція між зміною кількості банків (КБ), рентабельністю активів(РА) та ІФС

Кореляція	Лag 0 років	Лag 1 рік	Лag 2 роки
ІФС і КБ	0,161274662	0,069371226	-0,33628317
ІФС і РА	-0,14477962	-0,54502631	-0,33628317

Складено за даними НБУ (<https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>).

Хоча даних для висновків із високим рівнем достовірності не так багато, можна зазначити, що кількість банків дещо знижується відповідно до динаміки ІФС із лагом (різниця в часі між чинником і наслідком) у два роки, але коефіцієнт кореляції 0,34 є неістотним для абсолютного висновку (необхідний рівень не менше 0,5–0,7). Дещо тісніший зв'язок між ІФС і рентабельністю активів банків з лагом в один рік. Таким чином, ІФС віддзеркалював фактори, котрі певною мірою впливали на рентабельність банківської діяльності, але не на кількість банків і, відповідно, стабільність банківської системи.

Для пошуку факторів, котрі впливають на стабільність банківської системи, спочатку визначимо індикатори – тригери порушення її стабільності. Стаття 76 Закону України “Про банки і банківську діяльність” [15] дає право НБУ визнати банк неплатоспроможним і вивести його з ринку, зокрема, при порушенні нормативу достатності капіталу і несвоечасному виконанні зобов'язань перед кредиторами у зв'язку з недостатністю коштів. Для цілей кількісного аналізу останній чинник будемо трактувати як невиконання банком нормативу ліквідності, хоча напряду це в Законі не сказано. Для цілей динамічного аналізу ми обрали нормативи адекватності регулятивного капіталу Н2 та миттєвої ліквідності Н4, який хоч тепер і не застосовується, однак має найбільше історичних значень. З метою визначення факторів впливу на ці показники ми проаналізували ряд індикаторів, згрупувавши їх у кілька кошиків.

Перша група показників – показники ефективності. З них перша пара – рентабельність активів і норматив адекватності капіталу Н2 за період 2000–2023 рр. У результаті ми визначили 24 річних цифри і розрахували коефіцієнт кореляції, який виявився на рівні 0,497755935, а з лагом в один рік він знизився до 0,2916558. Тобто мав місце посередній рівень впливу рентабельності активів банків на норматив адекватності регулятивного капіталу Н2. Наступний показник – вплив рентабельності діяльності (витрати до доходів, cost to income ratio) на норматив Н2. Оскільки це негативний показник, коефіцієнт кореляції повинен бути від'ємним. Він виявився на рівні -0,48657, а з лагом в один рік: -0,2825129, що загалом свідчить про недостатньо тісний зв'язок рентабельності діяльності й адекватності регулятивного капіталу банків.

Друга група показників – масштаб діяльності. Перша пара – відношення активів до балансового капіталу і $H2$. Коефіцієнт кореляції за досліджуванний період становив $-0,3957161$, тобто спостерігався незначний негативний вплив збільшення левариджу на показник $H2$, хоч очікувався суттєвіший негативний вплив. Другий показник – динаміка активів і темп зростання/зниження $H2$ до попереднього року. Коефіцієнт кореляції дорівнює $-0,2897926$, отже, залежність є несуттєвою.

Третя група показників – показники якості активів. Перший – частка проблемних активів. Коефіцієнт кореляції між цим показником і $H2$ становить $0,02862136$. Таким чином, хоч як дивно, залежності зміни $H2$ від зміни частки проблемних активів (до 2016 р. – проблемних кредитів) у їхньому загальному обсязі немає. Другий показник – частка кредитів, які є найризиковішим, але й дохідним активом, у обсязі активів. Коефіцієнт кореляції дорівнює $-0,587514354$. Це означає, що збільшення частки кредитів у активах банків у цілому негативно впливало на $H2$, що цілком обґрунтовано.

Ми також ввели до дослідження ще один показник структури капіталу: частку статутного капіталу в обсязі балансового капіталу. Коефіцієнт кореляції між цією часткою і $H2$ становить $-0,0419849$, тобто залежності $H2$ від структури капіталу немає.

Зовнішні фактори фінансового стресу впливають на $H2$ опосередковано через внутрішні до банківської системи чинники, які описуються розглянутими вище індикаторами, проте їхній вплив можливий і через інтегральну сукупність інших факторів. Тому розглянемо безпосередню залежність $H2$ від цих факторів. Перша пара – динаміка реального ВВП і $H2$. Реальний ВВП з 2001 по 2022 р. ми обчислили на основі фактичного ВВП і дефлятора, наведених на сайті НБУ у розділі статистики макроіндикаторів [16]. Вплив виявився незначним, коефіцієнт кореляції $0,32881591$. Друга пара показників: індекс інфляції і $H2$. Коефіцієнт кореляції дорівнює $-0,5485087$, тобто є певна обернена залежність: інфляція негативно впливала на показник $H2$ банківської системи. Третя пара – валютний курс гривні до долара США і $H2$. Коефіцієнт кореляції $0,22007375$, тобто залежності немає. Наступна пара – облікова ставка (на кінець року) і $H2$. Коефіцієнт кореляції становить $-0,1996764$, отже, залежності немає. Остання пара – кількість банків і $H2$. Коефіцієнт кореляції дорівнює $-0,254898$, залежності теж немає, і, відповідно, твердження, що зі зменшенням кількості банків підвищується фінансова стійкість банківської системи, не є обґрунтованим.

Таким чином, серед усіх наведених показників немає жодного із суттєвим впливом на $H2$, коли коефіцієнт кореляції перевищує $0,7$. Помірний вплив мають: прибутковість активів, частка кредитів у активах та індекс інфляції. При цьому можлива автокореляція між інфляцією і прибутковістю активів, але ми не будемо її враховувати, оскільки вплив обох на $H2$ є незначним. Кореляція обчислюється за лінійною формулою, проте ймовірний і нелінійний зв'язок між цими показниками. Ми обрали нелінійні фор-

мули, доступні в програмі Excel, і визначили коефіцієнти детермінації за цими трьома парами показників (табл. 3).

Таблиця 3. Коефіцієнти детермінації залежності Н2

Вид функції	Від рентабельності активів	Від частки кредитів	Від інфляції
Лінійна	0,24	0,35	0,30
Логарифмічна	0,24	0,33	0,31
Експоненціальна	0,24	0,34	0,31
Поліноміальна	0,24	0,35	0,31
Степенева	0,24	0,32	0,31

Складено за даними НБУ (<https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>).

Коефіцієнт детермінації відображає дисперсію даних і повинен наближатися до 1 за найтіснішої залежності. У нашому випадку такого не відбувається. Найбільш тісна залежність виявляється між Н2 і часткою кредитів у активах і Н2 та інфляцією, хоча рівень такого зв'язку є посереднім. З огляду на те, що вищий коефіцієнт детермінації мають лінійна функція частки кредитів у активах і поліноміальна функція інфляції, ми визначили синтетичну формулу зв'язку Н2 із цими двома індикаторами:

$$Y = -12,651X_1 + 0,0017X_2^2 - 0,5534X_2 + 83,6,$$

де Y – рівень Н2; X_1 – частка кредитів в активах; X_2 – річний індекс інфляції.

З урахуванням невисоких показників кореляції і детермінації, ця формула швидше оцінює вектор динаміки Н2, ніж його точне значення. Також із проведеного дослідження можна зробити висновок, що рівень Н2 формується не під дією конкретних факторів, котрі описуються певними індикаторами, а скоріше є наслідком впливу сукупності різних факторів і умов банківської діяльності.

Щодо рівня ліквідності, то як індикатор ми обрали норматив миттєвої ліквідності Н4, за котрим можливо сформувати безперервний набір даних за період 2001–2019 рр. (остання дата обчислення 1 вересня 2019 р.). Пари показників і коефіцієнти кореляції наведено в табл. 4. З її даних можна зробити висновок, що з розглянутих показників прямий помірний вплив на Н4 мають рівень левериджу й облікова ставка НБУ. Важливо також визначити коефіцієнт детермінації. Для пари леверидж і Н4 його найвищий рівень досягається на поліноміальній функції в 6-му ступені – майже 0,6 (рис. 2). Тобто з імовірністю близько 60 % за заданим рівнем левериджу можна встановити очікуваний рівень Н4. Але цей висновок базується на аналізі 19 значень, чого замало для прогнозів з високою достовірністю.

Щодо облікової ставки, то тут також найбільш прийнятною є поліноміальна функція в 6-му ступені, де коефіцієнт детермінації досягає 0,51 (рис. 3).