

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Кафедра банківської справи

Допущено до захисту
Завідувач кафедри
Д.е.н., професор Жердецька Л.В.
_____ (підпис)
“ ____ ” _____ 2025 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
за магістерською програмою професійного спрямування
«Управління діяльністю банків на фінансовому ринку»

на тему:
**«МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В
УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ»**

Виконавець:

Студентка 6 курсу, 63ф групи
Факультету фінансів і банківської справи
Плотнікова Аріна Олексіївна

/підпис/

Науковий керівник:

доктор економічних наук, професор
Коваленко Вікторія Володимирівна

/підпис/

ОДЕСА 2025

АНОТАЦІЯ

Плотнікова А.О. «Монетарна політика для забезпечення фінансової стабільності в умовах воєнного стану».

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня зі спеціальності «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» – Одеський національний економічний університет. – Одеса, 2025.

Кваліфікаційна робота магістра складається з трьох розділів. Об'єкт дослідження – фінансова система та банківський сектор національної економіки в умовах воєнного стану.

У роботі розглядаються теоретичні засади формування фінансової стабільності фінансового і банківського сектору; систематизовано методичні підходи до оцінювання фінансової стабільності; проаналізовано вплив монетарних інструментів та банківського нагляду на фінансову стабільність банків.

Розглянуто індикатори фінансової стабільності та наукове різноманіття підходів до оцінювання фінансової стабільності; досліджено вплив достатності капіталу банків на стабільність банківського сектору; розглянуто особливості взаємодії монетарної політики та банківського нагляду НБУ в кризових умовах; оцінено рівень фінансової стабільності в Україні за використанням інтегрального показника та кореляційно-регресійного аналізу; проведено оцінювання ефективності впливу монетарних інструментів НБУ на забезпечення прийнятної рівню фінансового стресу.

Запропоновано методичний підхід до оцінки рівня фінансової стабільності банківського сектору за інтегральною оцінкою та наведено рекомендації щодо її використання.

Ключові слова: банк, фінансова стабільність, монетарна політика, банківське регулювання та нагляд, воєнний стан, достатність капіталу, індекс фінансового стресу.

ANNOTATION

Plotnikova A.O. «Monetary policy for ensuring financial stability under martial law».

Master's Thesis for the Degree of Master in the Specialty "Finance, Banking, Insurance, and Stock Market" – Odesa National Economic University. – Odesa, 2025.

The master's thesis consists of three chapters. The object of research is the financial system and banking sector of the national economy under martial law.

The paper examines the theoretical foundations of financial stability formation in the financial and banking sectors; systematizes methodological approaches to assessing financial stability; analyzes the impact of monetary instruments and banking supervision on the financial stability of banks.

The indicators of financial stability and the scientific diversity of approaches to assessing financial stability are considered; the impact of bank capital adequacy on banking sector stability is investigated; the peculiarities of interaction between monetary policy and NBU banking supervision under crisis conditions are examined; the level of financial stability in Ukraine is assessed using an integral indicator and correlation-regression analysis; the effectiveness of the impact of NBU monetary instruments on ensuring an acceptable level of financial stress is evaluated.

A methodological approach to assessing the level of financial stability of the banking sector using integral assessment is proposed, and recommendations for its application are provided.

Keywords: bank, financial stability, monetary policy, banking regulation, martial law, capital adequacy, financial stress index.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВ	8
1.1 Сутність і цілі монетарної політики в сучасній економіці.	8
1.2 Поняття та суть фінансової стабільності та її складові.	22
1.3 Методичні підходи до оцінювання фінансової стабільності фінансової системи держави та банківських установ.....	34
Висновки до розділу 1	48
РОЗДІЛ 2 ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ	51
2.1 Основні виклики для фінансової та банківської системи в період воєнного стану.....	51
2.2 Достатність капіталу банку як індикатор фінансової стабільності банків ...	62
2.3 Інституційні механізми взаємодії монетарної політики та банківського нагляду у забезпеченні фінансової стабільності банківського сектору в кризових умовах	73
Висновки до розділу 2	80
РОЗДІЛ 3 Аналіз та оцінка ефективності монетарної політики України в умовах воєнного стану	84
3.1 Оцінювання рівня фінансової стабільності українських банків на основі інтегральних показників	84
3.2 Дослідження впливу застосування монетарних інструментів НБУ на рівень фінансової стабільності.....	97
Висновки до розділу 3	106
ВИСНОВКИ.....	109
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	113

ВСТУП

Актуальність теми. Критично важливою умовою сталого економічного зростання України є досягнення та підтримка фінансової стабільності. У цьому контексті особливу важливість набуває розвиток та ефективне функціонування вітчизняного банківського сектору, регуляторне забезпечення якого є прерогативою Національного банку України (НБУ). Національний банк України має декілька ключових функцій, в тому числі і підтримка стабільності грошової одиниці, сприяння фінансовій та макроекономічній стабільності, впровадження ефективної монетарної політики. Монетарна політика Національного банку України є важливою складовою його економічної політики, яка має вирішальне значення для економічного зростання держави.

Ефективність монетарної політики набуває особливо критичного значення під час геополітичної та економічної нестабільності, зокрема під час повномасштабного вторгнення росії в Україну. В умовах війни в країні значно підвищується значення регуляторної діяльності НБУ, адже вчасні та економічно-обґрунтовані дії центрального банку можуть мати вирішальний вплив для забезпечення обороноздатності держави шляхом підтримки економічної рівноваги, стримування інфляції, збереження довіри населення до національної валюти та банківської системи. Воєнний стан створює безпрецедентні виклики для макроекономічного управління державою та вимагає оперативного та зваженого реагування з боку центрального банку та уряду. У цьому контексті дослідження ефективності монетарної політики Національного банку України набуває особливої актуальності. Дослідження цієї теми дозволить поглибити розуміння того, як інструменти монетарної політики можуть сприяти стабілізації фінансової системи в екстремальних умовах, а також запропонувати шляхи адаптації економічної політики до реалій воєнного часу.

Теоретико-методичні засади трактування фінансової стабільності знайшли своє відображення у працях багатьох зарубіжних вчених, зокрема: Ч. Гудхарт, Е. Крокета, Р. Адамса, М. Фута та інших, в той час як особливості монетарної

політики в часи екзогенних шоків вивчали Г. Олсон, Дж. Стігліц, Г. Річардсон та Б. Джонс. Крім зазначених вагомий внесок у дослідження зазначених питань внесли Ешворт М., Манасон П., Бенхімол Дж., Грієк Ф. та Томорі С.

Серед вітчизняних науковців, які досліджували проблематику забезпечення фінансової стабільності в умовах воєнного стану, варто виокремити таких дослідників, як В. Козюк, О. Петрик, В. Коваленко, Ю. Гаркуша, О. Журба, Д.Ю., Жердецька, І. Школьник, Д. Кретов, О. Шаров та інші.

Проте подальші дослідження потребують розкриття питання ступеню впливу інструментів монетарної політики НБУ на рівень фінансової стабільності фінансової та банківської системи України.

Метою дослідження є систематизація теоретико-методичних підходів до трактування та оцінювання фінансової стабільності та дослідження впливу ефективності монетарної політики центрального банку для забезпечення фінансової стабільності банківської системи в умовах воєнного стану на основі макроекономічних показників.

Досягнення мети дослідження потребує постановки та вирішення наступних завдань:

- обґрунтувати сутність поняття «фінансова стабільність» та дослідити різні підходи до трактування цього терміну;
- розкрити теоретичні засади монетарної політики, зокрема сутність, цілі та інструменти монетарного регулювання в сучасній економіці;
- узагальнити методичні підходи до оцінювання фінансової стабільності банків в контексті монетарної політики та монетарного регулювання;
- ідентифікувати основні виклики для банківської системи України в умовах воєнного стану;
- дослідити достатності капіталу в якості інструменту забезпечення фінансової стабільності банків;
- провести емпіричне дослідження впливу монетарних інструментів на рівень фінансової стабільності;

- проаналізувати інструменти монетарної політики Національного банку України.

Об'єкт дослідження – фінансова система та банківський сектор національної економіки в умовах воєнного стану.

Предмет дослідження – механізми та інструменти монетарної політики, спрямовані на забезпечення фінансової стабільності в умовах воєнного стану.

Методологія дослідження. Для вирішення поставлених завдань в кваліфікаційній роботі було використано загальнонаукові і спеціальні методи дослідження. Метод порівняльного аналізу – для вивчення поглядів різних науковців у трактуванні фінансової стабільності та методів її оцінювання. Класифікація – для систематизації факторів, що впливають на фінансову стабільність. Методи аналізу, синтезу та наукової абстракції – для дослідження тенденцій у монетарній політиці та оцінки взаємозв'язків між монетарною політикою та фінансовою стабільністю. Графічний та табличний метод – для візуалізації даних та представлення результатів дослідження. Кореляційно-регресивний аналіз – для оцінки впливу та характеру взаємозв'язку між монетарними інструментами, зовнішніми чинниками та показниками фінансової стабільності.

Інформаційна база дослідження. В якості інформаційної бази у дослідженні було використано наукові публікації вітчизняних та зарубіжних вчених; постанови, звіти та статистичні дані Національного банку України, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України; матеріали наукових конференцій; офіційна звітність вітчизняних банківських установ; інформаційні публікації та дані Світового банку, Міжнародного валютного фонду та інших міжнародних організацій; спеціалізовані економічні портали та ЗМІ.

Наукова новизна одержаних результатів полягає обґрунтуванні ступеню і характеру впливу монетарної політики на забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах воєнного стану.

Практична цінність одержаних результатів полягає в тому, що отримані результати можуть бути використані при розробці сценаріїв підтримки стабільності банківської системи та стратегії підвищення рівня фінансової стабільності банків у період екзогенних шоків.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна магістерська робота є самостійно виконаним дослідженням. Усі розробки та пропозиції, що містяться в роботі, належать особисто авторці.

Апробація результатів дослідження. Kovalenko, V., Plotnikova, A. «Monetary policy and its impact on ensuring the financial stability of banks.» Journal on economic and social issues, volume 11, issue 1 (2025), 51-68.

Коваленко В., Плотнікова А. «Монетарна політика для забезпечення фінансової стабільності банків в умовах воєнного стану». Збірник тез доповідей ІХ Студентської науково-практичної конференції факультету фінансів та банківської справи «Стабілізація фінансово-економічної системи України», Секція 3 Банківська система в умовах воєнного стану (2025), 59-61.

Коваленко В., Плотнікова А., Глущенко Е. «Оцінка ефективності фінансового моніторингу в Україні». Матеріали VIII Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції, присвяченої пам'яті професора, заслуженого працівника вищої школи Дмитра Мусійовича Фесенка. «Актуальні проблеми та перспективи розвитку обліку, аналізу та контролю в соціально-орієнтованій системі управління підприємством». Частина 1 (2025), 624-628.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ ТА ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВ

1.1 Сутність і цілі монетарної політики в сучасній економіці.

Актуальні економічні та геополітичні передумови ведення банківського бізнесу відзначаються значним рівнем нестабільності, динамічними змінами та підвищеними ризиками. У сучасному швидкоплинному світі банківська система функціонує не тільки в умовах інфляційного тиску, торгівельних війн, недовіри до урядів і банків, цінової ринкової нестабільності, а й зазнає технологічні трансформації та стикається з екзогенними шоками. Крім нових дестабілізуючих факторів, існують ще й накопичені інституційні обмеження, що досі відгукується у вигляді регуляторних вимог і стандартів, запроваджених у відповідь на системні кризи попередніх періодів, зокрема економічна криза 2008-2009 років.

В умовах таких комплексних викликів вирішальної важливості набуває монетарна політика, як ключовий інструмент макроекономічної стабілізації та підтримці цінової стабільності. В Україні розробкою стратегії монетарної політики та дотриманням регуляторних вимог опікується Національний банк України (НБУ). Виходячи з чинного законодавства монетарна політика (грошово-кредитна) – «комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення цінової стабільності шляхом використання інструментів грошово-кредитної політики» [2].

Зважаючи на комплексний характер монетарної політики та її значний та системний вплив на соціально-економічні процеси, дослідження цього питання привертає увагу науковців і є широким полем для дослідження. Саме тому у науковій економічній літературі можна знайти різні підходи до трактування сутті і визначення монетарної політики. Пропонуємо дослідити різноманіття наукових визначень з цього питання.

Таблиця 1.1

Систематизація теоретичних підходів до трактування поняття «монетарна політика»

Автор	Визначення
Мороз А.М.	комплекс взаємопов'язаних, скоординованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, які проводить держава через свій центральний банк [3, с. 526]
Глушенко С. В.	це комплекс заходів, які здійснює держава в особі центрального банку у сфері грошового та фінансово-кредитного секторів, спрямованих на досягнення визначених стратегічних цілей економічного розвитку країни [4, с. 5].
Федеральна резервна система США (ФРС)	дії та комунікації Федеральної резервної системи, спрямовані на сприяння максимальній зайнятості, стабільним цінам та помірним довгостроковим процентним ставкам – економічним цілям, яких Конгрес доручив Федеральній резервній системі [5].
Фрідман М.	контроль за пропозицією грошей в економіці з метою досягнення стабільного рівня цін і економічного зростання [6].
Лютій І. О.	підпорядкована загальноекономічній політиці держави і направлена на досягнення економічної стабільності і прогресу в умовах оптимального рівня макроекономічних показників [7].
Міжнародний валютний фонд (МВФ)	коригування грошової маси в економіці для досягнення певного поєднання інфляції та стабілізації виробництва [8].
Бернанке Б.	це інструмент, за допомогою якого центральний банк може впливати на рівень інфляції, зайнятості і фінансову стабільність [9].
Бандура О. В	це макроекономічна політика органів грошово-кредитного регулювання, спрямована на управління сукупним попитом через умови грошового ринку (короткострокові відсоткові ставки, номінальні обмінні курси або рівні ліквідності банківської системи) для досягнення комбінації заходів. Кінцевою метою може бути стабільність цін, стабільність обмінного курсу, фінансова стабільність та сприяння збалансованому економічному зростанню [10, с.103]
Гініна А.	це процес, за допомогою якого уряд, центральний банк або монетарна влада країни контролює пропозицію грошей, доступність грошей і вартість грошей або ставку відсотка для досягнення низки цілей, спрямованих на зростання та стабільність економіки [11].
Нароган В. В.	політика держави, через яку уповноважена державою інституція контролює обсяг пропозиції грошей з метою встановлення цінової стабільності, сприяння економічному зростанню, дотриманню рівня безробіття населення на низькому рівні [12].
Савченко А.	використання державою монетарних інструментів з метою впливу на грошову пропозицію, а через неї — на ВВП, зайнятість, стабільність цін і курс національної валюти [13, с. 181].

Джерело: складено авторкою на основі [3-12]

Ознайомлення з науковою літературою демонструє не лише термінологічне різноманіття, а й відмінності у визначенні інституційних основ монетарної політики. Адже поки одні науковці підкреслюють автономність центрального банку та самостійне визначення їм мети і методів реалізації монетарної політики, інші – розглядають монетарну політику центрального банку як інструмент реалізації урядової політики. В той же час, ряд економістів надають узагальнені дефініції, не наголошуючи на суб'єкті та об'єкті впливу монетарної політики, та не зазначаючи конкретну мету, що постає перед регулятором при проведенні своєї політики.

Варто зауважити, що у вітчизняному науковому полі присутня певна дискусія щодо доречності ототожнення монетарної та грошово-кредитної політики. Багато економістів і практиків використовують ці поняття як синонімічні, в той час як інші – наголошують на певних відмінностях, зокрема на тому, що монетарна політика є ширшим поняттям, а грошово-кредитна політика – більш конкретним терміном (частиною монетарної політики), що акцентує увагу на інструментах впливу на грошову масу в економіці. Наприклад, В. Стельмах визначає грошово-кредитку політку як «комплекс взаємопов'язаних, спрямованих на досягнення певних цілей заходів щодо регулювання грошового ринку, що їх проводить держава через свій центральний банк» [14, с. 58]. А В. Базилевич визначає її як «сукупність форм та засобів державного впливу на пропозицію грошей з метою забезпечення рівноваги між пропозицією грошей і попитом на них» [15, с. 639].

Проте в той же час, Національний банк України використовує обидва терміни для позначення однієї політики. Наприклад, в документі «Основні засади грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу» [16] від 2024 року «грошово-кредитна політика» має примітку «(монетарна)», що демонструє ототожнення регулятором вищезгаданих понять. Але, за нашими особистими спостереженнями, у своїх звітах та інформаційних матеріалах, а також на онлайн-семінарах, представники НБУ частіше послуговуються саме терміном «монетарна політика».

Вагомими припущеннями виникнення наявної дискусії є те, що термін «монетарна політика» є англіцизмом або лінгвістичним запозиченням, який набув широкого застосування у вітчизняній економічній термінології внаслідок процесів інформаційної глобалізації, активного міжнародного обміну досвідом центральних банків та імплементації міжнародних та європейських стандартів банківського регулювання в Україні. Крім того, термін «грошово-кредитна політика» має історичне коріння та активно використовувався у радянській літературі, зокрема у підручниках політекономії та фахових наукових виданнях того часу.

Таким чином, хочемо наголосити що у контексті даного дослідження дефініції «грошово-кредитна політика» та монетарна політика будуть використовуватися як синонімічні.

У широкому розумінні, монетарна політика націлена на досягнення фінансової стабільності та сприянню економічному зростанню шляхом приборкання інфляції, підтримки стабільності обмінного курсу та рівня цін. Цілі монетарної політики можна поділити на: **стратегічні, проміжні і тактичні (поточні)**.

Стратегічні цілі є довгостроковими та саме вони визначають основний курс монетарної політики та можуть бути закріплені в статутах/документах центрального банку країни. Стратегічною ціллю може виступати стимулювання економічного зростання та забезпечення стабільності на фінансових та валютних ринках, підтримка зовнішньо-економічної рівноваги, сприяння високому рівню зайнятості.

Проміжні цілі – це середньострокові цілі монетарної політики, що сприяють досягненню стратегічних. Такими можуть виступати підтримка низьких темпів інфляції, поживавлення або стримування кон'юнктури ринку, контроль над грошовою масою.

Тактичними або поточними цілями є короткострокові у порівнянні з вищезгаданими та визначаються на основі змін в економічній ситуації та використовуються для поточного реагування на сьогочасні економічні виклики.

Наприклад, вплив на процентні ставки в банківській системі та забезпечення достатнього рівня ліквідності.

Стратегічні цілі монетарної політики досягаються завдяки визначенню і дотримання певної монетарної стратегії. Монетарна стратегія як складова монетарної політики – це система заходів, що передбачає декларування стратегічних (кінцевих) цілей, обрання проміжних цілей, реалізацію механізмів прогнозування, створення операційного середовища (наявність кола інструментів), обрання індикаторів (змінних), які забезпечуватимуть монетарну владу корисною інформацією щодо впливу на грошовий ринок, розроблення комунікаційної стратегії щодо операторів ринкового середовища тощо.

Стратегічні цілі НБУ визначаються п'ятьма стратегічними цілями розвитку, а саме: стійка гривня, фінансова стабільність, фінансова система працює на відновлення країни та інтегрується до ЄС, сучасні фінансові послуги, ефективний центральний банк [1].

За характером стратегічної мети, що слугує цільовим монетарним орієнтиром, існують такі види монетарної політики:

- режим монетарного таргетування;
- режим валютного таргетування;
- режим інфляційного таргетування;
- змішаний підхід [4, с.7].

Таблиця 1.2

Види монетарної політики та їх основні інструменти

Тип таргетування	Визначення	Основні інструменти
Монетарне таргетування (таргетування грошових агрегатів чи монетарної бази)	Комплекс заходів, спрямованих на підтримання стабільного попиту на гроші з боку суспільства, з метою забезпечення заздалегідь визначеного рівня грошової маси в обороті. Стратегія грошово-кредитної політики, спрямована на підтримання грошової стабільності, зосереджена на відхиленнях зростання кількості грошей від наперед оголошеного показника (орієнтира).	Пропозиція грошей центрального банку

Продовження таблиці 1.2

Таргетування валютного (обмінного) курсу	Комплекс заходів, спрямованих на підтримання стабільності обмінного курсу щодо певної резервної валюти або кошика валют. Стратегія монетарної політики, прагнення до визначеного (зазвичай стійкого або навіть фіксованого) обмінного курсу відносно іншої валюти чи групи валют.	Валютні інтервенції центрального банку (купівля-продаж іноземної валюти)
Інфляційне таргетування	Комплекс заходів, спрямованих на оголошення інфляційної мети (таргет) як номінального якоря і підтримання стабільності цього показника в середньостроковому періоді. Стратегія монетарної політики, скерована на досягнення стабільності цін, зосередження на відхиленнях у виданих прогнозах інфляції від оголошеної інфляційної мети.	Облікова ставка центрального банку

Джерело: складено авторкою на основі [4]

Додатково до окреслених інструментів центральні банки також можуть використовувати операції з регулювання ліквідності банків та валютні обмеження. **Операції з регулювання ліквідності** – комплекс заходів для управління кількістю грошей у банківській системі, до таких належать:

- **Операції з рефінансування**, тобто надання комерційним банкам короткострокових кредитів для підтримки їх ліквідності. Такі кредити зазвичай надаються під заставу високоякісних цінних паперів.
- **Депозитні операції** – залучення центральним банком вільних коштів комерційних банків на депозитні рахунки, тобто вилучення надлишкової ліквідності з ринку.
- **Операції РЕПО та зворотного РЕПО** – купівля або продаж цінних паперів з умовою їх подальшого викупу через проходження певного терміну.
- **Нормативи обов'язкового резервування** – встановлення центральним банком відсотка від обсягів залучених комерційним банком депозитів, які мають зберігатися на рахунках центрального банку, що впливає на обсяг доступних коштів доступних для кредитування.

Валютні обмеження – система нормативних правил, які встановлюються для контролю та регулювання операцій з національною, іноземною валютою та валютними цінностями. Такі обмеження можуть включати:

- **Обмеження на купівлю іноземної валюти** – встановлення лімітів для фізичних та юридичних осіб на придбання іноземної валюти.
- **Обов'язковий продаж валютної виручки** – зобов'язання продавати певний відсоток отриманих валютних надходжень на міжбанківському валютному ринку.
- **Контроль за рухом капіталу** – обмеження на перекази коштів за кордон, інвестицій в іноземні компанії і актив, вимоги на репатріацію прибутків отриманих за кордоном.
- **Ліцензування валютних операцій** – вимога на отримання дозволу від центрального банку на проведення валютних операцій.
- **Операції СВОП** передбачають угоду про одночасну купівлю та продаж (обмін) валют або фінансових інструментів на певних умовах для корегування ліквідності та стабілізації фінансового ринку.

Існує також **режим множинності валютних курсів** – форма реалізації валютно-курсової політики, за якої в країні застосовують диференційовані курси національної валюти залежно від сфер економіки, видів валютних операцій, учасників цих операцій, використовуваних валют [4, с 30]. Однак, такий механізм застосовується доволі рідко та не відповідає принципам вільного ринку, оскільки може створювати нерівні умови для різних учасників та унеможлиблює формування справжньої ринкової вартості валюти.

Вагомим інструментом монетарної політики є *«forward guidance»* або **прогнозні орієнтири**. Прогнозні орієнтири монетарної політики – це комунікаційний інструмент, який центральні банки використовують для сигналізації громадськості та фінансовим ринкам про свою ймовірну майбутню позицію щодо монетарної політики [5].

НБУ це визначає як «Заяви про наміри та прогноз облікової ставки Національного банку». НБУ впливає на очікування та мотиви поведінки економічних агентів, а також на динаміку макроекономічних показників не тільки шляхом зміни процентних ставок, а й завдяки заявам про наміри та прогнозам облікової ставки НБУ [1].

Перелічені інструменти формують цілісну систему регулятивного впливу, що дає регулятору можливість ефективно впливати на фінансовий і банківський сектор, стримувати інфляцію, захищаючи національну грошову одиницю, перешкоджати відпливу капіталу та формулювати сприятливі економічні умови для економічного зростання.

Проте, застосування монетарних інструментів є лише початковим етапом складного процесу впливу центрального банку на економічну та фінансову ситуацію в країні. Між діями центрального банку та кінцевими макроекономічними результатами існує комплексна система з каналів і процесів, які забезпечують вплив монетарних заходів на реальний сектор економіки. Саме цією проміною ланкою між монетарним імпульсом і відображенням у реальній економіці є **трансмісійний механізм центрального банку**.

Центральні банки провідних країн світу приділяють велику увагу питанню ефективного функціонування монетарного трансмісійного механізму як цілісної системи в напрямі досягнення цільової інфляції. Трансмісійний механізм монетарної політики вітчизняні вчені розглядають як цілісну систему різноманітних каналів (грошовий, валютний, процентний, кредитний) передачі рішень від ЦБ до основних суб'єктів ринку. Натомість західна економічна література розглядає його як ланцюг передачі даних від ключової ставки до наступних ланок монетарної трансмісії [5].

За визначенням Європейського центрального банку, монетарний трансмісійний механізм – це процес, через який рішення монетарної політики впливають на економіку в цілому та рівень цін зокрема. Савлук М.І. трактує трансмісійний механізм – процес причинно-наслідкових зав'язків між

економічними змінними, які забезпечують вплив зміни пропозиції грошей на ділову активність та економічну рівновагу [17].

Трансмісійний механізм монетарної політики складається з основних (базових) каналів впливу, які постійно використовуються монетарною владою, та спеціалізованих каналів, застосування яких залежить від поточної економічної кон'юнктури. Канали монетарної трансмісії можна метафорично порівняти з «дорогами», завдяки яким рішення центрального банку країни досягають поставленої мети, наприклад стримування інфляції чи стабілізації валютного курсу.

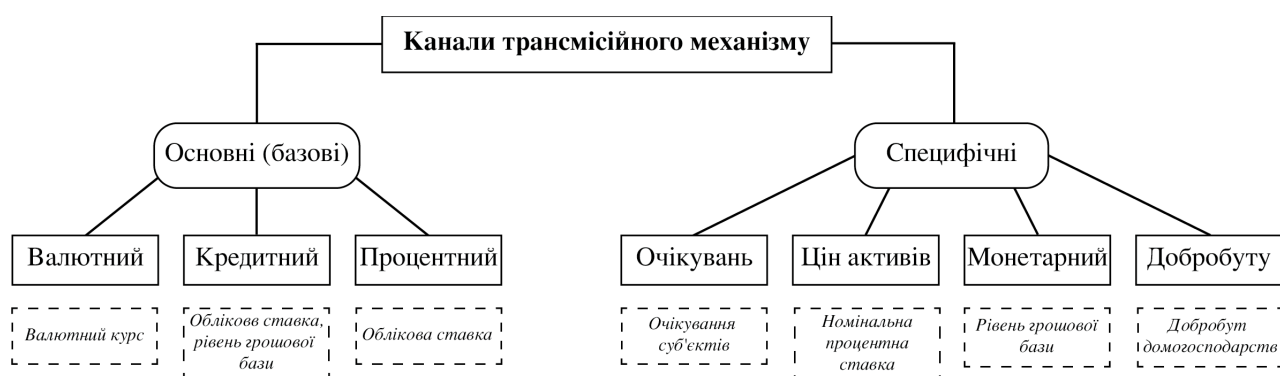


Рис. 1.1 Канали трансмісійного механізму центрального банку
Джерело: складено авторкою на основі [18]

Валютний канал або канал валютного курсу є одним з ключових елементів у країнах з відкритою економікою, де зовнішня торгівля становить значну частку ВВП.

Грошова трансмісія через канал обмінного курсу відбувається, коли зміни в монетарній політиці призводять до змін обмінного курсу. Це впливає на конкурентоспроможність товарів та послуг вітчизняного виробництва порівняно з товарами та послугами, виробленими за кордоном, і, отже, впливає на відносний попит як на вітчизняні, так і на іноземні товари та послуги. Канал обмінного курсу монетарної політики не існує за режиму фіксованого обмінного курсу; серед режимів обмінного курсу, що дозволяють гнучкість, канал обмінного курсу працюватиме сильніше з вищим ступенем допустимої мінливості обмінного курсу в межах режиму. Крім того, роль каналу обмінного курсу зростатиме за відсутності контролю за рухом капіталу та на валютному

ринку, що характеризується взаємозамінністю між внутрішніми та іноземними активами. Для економік з нерозвиненими фінансовими системами канал обмінного курсу втрачає значення, зазвичай через контроль над валютними операціями. Чим більша взаємозамінність між внутрішніми та іноземними активами, тим більшою буде реакція обмінного курсу на індуковані політикою зміни процентних ставок, і, отже, тим більшим буде вплив монетарної політики через цей канал [19].

За словами головного економісту відділу моделювання Департаменту монетарної політики та економічного аналізу НБУ – «найпотужнішим в Україні є валютний канал, адже курсова динаміка традиційно має високий вплив на очікування, інфляцію та інші макропоказники у фокусі уваги НБУ» [20].

Кредитний канал монетарної трансмісії фокусується на впливі монетарної політики на обсяги кредитування та умови надання послуг на банківському ринку. Важливість цього каналу особливо гостро постає в країнах з банкоцентричною фінансовою системою. Кредитний канал складається з двох компонент: банківського кредитного каналу та каналу балансу.

Канал банківського кредитування розглядає вплив монетарної політики на здатність банків кредитувати підприємства та бізнес, в той час як канал балансу – вплив монетарної політики на здатність бізнесу позичати кошти на ринках у відповідь на зміни в їхньому чистому капіталі, що виникають внаслідок рішень щодо монетарної політики [19].

На ефективність передачі імпульсу монетарної політики через кредитний канал впливає фінансовий стан банківської системи країни та доступність банківських кредитів. Якщо в банківській системі накопичена велика кількість непрацюючих кредитів, присутній низький коефіцієнт капіталу до вартості активів, то банки зазвичай реагуватимуть слабше на монетарні імпульси.

Процентний канал або канал процентної ставки розглядається багатьма експертами як найважливіший механізм монетарної трансмісії, оскільки рішення центрального банку щодо облікової ставки безпосередньо впливають на рівень відсоткових ставок в економіці. Цей вплив поширюється на кредитування та

інвестиційну активність через зміни у попиті на кредитні ресурси та загальні доходи населення і домогосподарств.

Передбачуваність реакції кредитних і депозитних ставок на зміни ставок грошового ринку може залежати від ступеня конкуренції в банківському секторі, рівня доступу до альтернативних внутрішніх джерел фінансування та глибини грошових і капітальних ринків. На конкурентних кредитних ринках зміни загального рівня процентних ставок швидко впливають на кредитні та депозитні ставки. І навпаки, у високо концентрованому банківському секторі з невеликою кількістю банківських установ олігополістичне ціноутворення, ймовірно, зробить реакцію кредитних і депозитних ставок на зміни ставок грошового ринку повільною та асиметричною. Крім того, наявність державних або субсидованих державою банків, які не зазнають значного тиску щодо максимізації прибутків і перебувають під тиском досягнення політичних цілей, може зменшити чутливість кредитних і депозитних ставок до монетарної політики. Поведінка кредитних і депозитних ставок може також залежати від того, наскільки домогосподарства та фірми мають доступ до альтернативних внутрішніх джерел фінансування чи інвестування, особливо через ринки цінних паперів [19].

В Україні міжбанківські ставки зазвичай дуже швидко реагують на зміну облікової ставки НБУ, проте швидкість подальшої трансмісії у банківські ставки для фізичних та юридичних осіб відрізняється. У довгостроковій перспективі ставки за депозитами реагують на коливання міжбанківської ставки в середньому сильніше, ніж кредитні ставки. Водночас банки значно швидше та охочіше змінюють кредитні ставки, ніж ставки за депозитами.

В Україні банки охочіше знижують ставки за депозитами, ніж підвищують їх, реагуючи на відповідні зміни міжбанківської ставки (рис. 1.2). Це, зокрема, пояснюється прагненням банків мінімізувати свої процентні витрати [20].

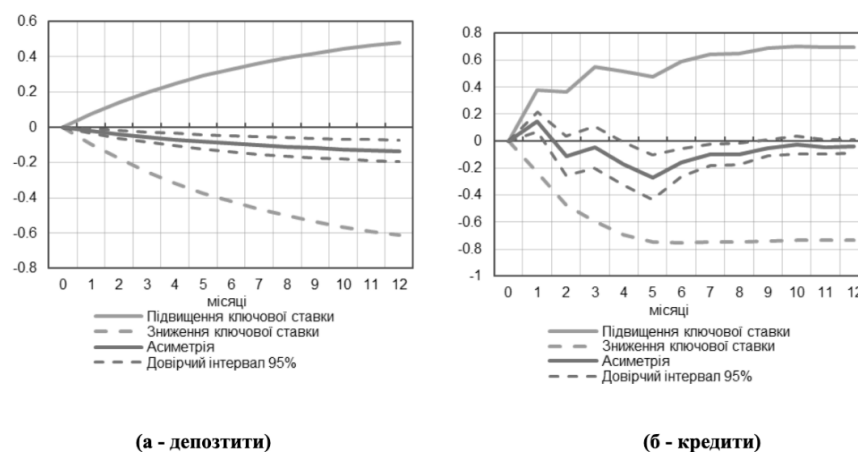


Рис. 1.2. Реакція ставок за депозитами (а) та кредитами (б) на зміну міжбанківської ставки овернайт, в. п.

Джерело: [20]

Відсоткові ставки за кредитами у вітчизняних банківських установах реагують симетрично до депозитних, тобто демонструють більшу чутливість до послаблення монетарної політики НБУ, ніж до її посилення. Проте, на українському банківському ринку спостерігається диференційований підхід до ціноутворення залежно від розміру позичальника. Як видно на рис. 1.3, для малого та середнього бізнесу спостерігається «висхідна асиметрія», тобто банки активніше підвищують ставки за кредитами при зростанні облікової ставки НБУ, ніж зменшують їх при зниженні облікової ставки регулятора. Натомість щодо великі корпоративні клієнтів помітна протилежна тенденція – банки радше демонструють більшу готовність до зниження ставок, ніж до їх підвищення.

Такий підхід можна пояснити, що кредити малому та середньому бізнесу характеризуються вищими ризиками та приносять менший процентний та комісійний дохід банківським установам, в той час як за банкам притаманна конкуренція за великих та платоспроможних перевірених позичальників.

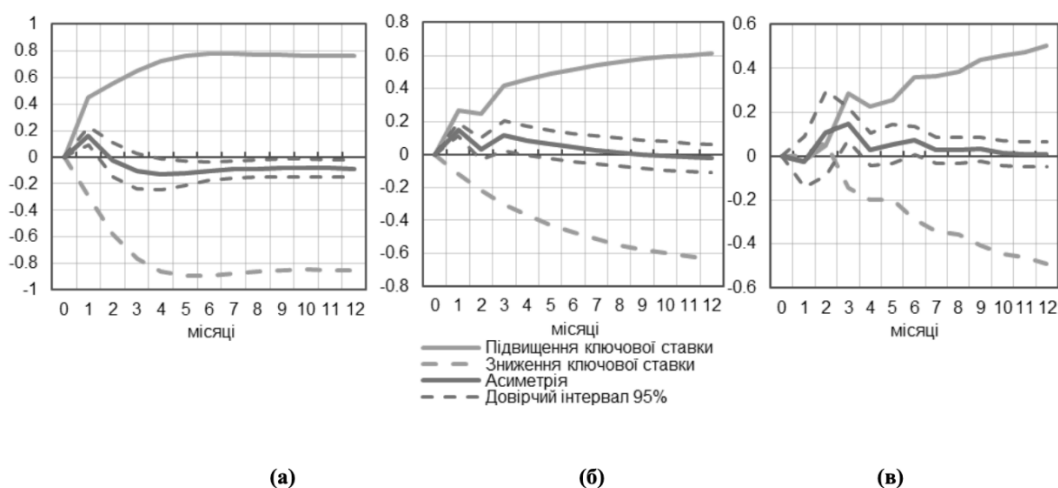


Рис. 1.3 Реакція ставок за кредитами суб'єктам великого (а), середнього (б) та малого (в) підприємництва на зміни міжбанківської ставки овернайт, в. п.
Джерело: [20]

Перейдемо до аналізу специфічних каналів монетарної трансмісії.

Канал очікувань відображає механізм впливу вплив змін у монетарній політиці на очікування економічних агентів стосовно ключових макроекономічних показників, які впливають на їх рішення щодо споживання, інвестицій та заощаджень. Цей канал демонструє, що рішення економічних суб'єктів залежить не лише від поточних економічних умов, а й від очікувань щодо майбутніх кроків та заходів центрального банку. Канал очікувань знаходить свій прояв у комунікаційній політиці центрального банку, яка може включати публічні заяви представників, інфляційних звітів та forward guidance – повідомлення про майбутні наміри щодо монетарної політики. Ефективність цього каналу значною мірою залежить від довіри населення до центрального банку та його транспарентності.

Канал цін активів діє шляхом передачі монетарних імпульсів через зміни у вартості фінансових та реальних активів, що призводить до змін на ринку, а згодом цей імпульс передається в реальний сектор. Зазначений канал найкраще працює в країнах, де добре розвинутий фондовий та товарний ринок, в той час як в Україні ефективність цього каналу є доволі низькою. Низька ефективність каналу активів у вітчизняній економіці пояснюється не лише недостатнім рівнем розвитку фондового ринку через що акції займають малий обсяг у фінансових

активах домогосподарств, а й неактивністю банків на ринку іпотечного кредитування. Проте, зростання зацікавленості населення і бізнесу у ОВДП за останні роки значною мірою підвищує ефективність впливу каналу цін активів.

Монетарний канал був запропонований сучасним монетаристом Аланом Мелцером (1995 рік). Канал є монетарним в тому розумінні, що ним описується прямий ефект надається грошовою пропозицією на ціни активів. В монетарному каналі процентна ставка не грає значну роль, а грошово-кредитний імпульс змін передається через грошову базу. Хоча монетарний канал на рівні макроекономічних моделей і не визнаний повноцінним [18].

Канал добробуту діє через вплив монетарної політики на майновий стан (добробут) домогосподарств. Коли центральний банк підвищує процентні ставки, це призводить до зниження ринкової вартості довгострокових активів (акцій, облігацій, нерухомості), у яких зосереджені заощадження населення. Зниження вартості активів природньо знижує рівень добробуту домогосподарств, що змушує їх скорочувати споживчі витрати. Канал добробуту поєднує в собі процентний канал і канал цін активів, демонструючи кінцевий результат впливу монетарної політики на реальні доходи населення.

Важливо наголосити, що описані вище канали монетарної трансмісії діють не ізольовано, вони функціонують одночасно і чинять комплексний вплив на економіку, підсилюючи та частково компенсуючи одне одного та створюючи різноспрямовані ефекти для різних секторів економіки.

Формування монетарної політики центральними банками базується на комплексному аналізі макроекономічних детермінант, включаючи поточну економічну ситуацію в країні, інституційну архітектуру фінансових ринків та зовнішньоекономічне середовище. Така багатофакторна обумовленість вибору трансмісійних механізмів і монетарних інструментів актуалізує необхідність формування у центральних банків комплексної аналітичної бази щодо специфіки функціонування національної економіки та систематичної оцінки ефективності задіяних каналів монетарної трансмісії.

1.2 Поняття та суть фінансової стабільності та її складові.

Фінансова стабільність є ключовою запорукою для сталого економічного розвитку будь-якої країни, адже створює надійне підґрунтя для функціонування всіх секторів економіки та може забезпечити гідний рівень життя населення. Досягнення високого рівня фінансової стабільності гарантує безперебійний доступ підприємств та домогосподарств до кредитних ресурсів, формує сприятливі умови для інвестицій та ведення бізнесу. Коли всі учасники ринку, в тому числі і банківські установи, безперебійно функціонують, то вони можуть ефективно трансформувати заощадження в продуктивні інвестиції, що слугує розширенню економіки. Крім того, прогнозоване економічне середовище є сприятливим для ведення бізнесу та допомагає заручитися довірою з боку міжнародних інвесторів, що в свою чергу, сприяє залученню іноземного капіталу, а це створює додаткові можливості для підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

Підтримка фінансової стабільності набуває особливої актуальності в умовах глобалізації, адже кризи останніх десятиліть наочно продемонстрували, що порушення стабільності в одній країні можуть негативно вплинути на економічну ситуацію інших країн. Фінансова криза 2008-2009 років є прикладом такого впливу, коли низький рівень фінансової стабільності призвів до зниження рівня добробуту населення. Отже, розуміння сутності фінансової стабільності, її основних складових та механізмів забезпечення є критично важливим для формування ефективної економічної політики кожної держави світу.

У більшості країн за фінансову стабільність національної економіки відповідає центральний банк, адже монетарна політика має значний вплив на стан фінансової системи та її стійкість і стабільність. Зокрема облікова ставка центрального банку є одним з інструментів досягнення фінансової стабільності, що запобігає накопиченню фінансових ризиків та допомагає впливати на інфляцію. Дії регулятора мають значний вплив на банківський сектор, який є однією з основних ланок фінансової стабільності. Більш того, неефективна

політика центрального банку може не призвести до зниження рівня фінансової стабільності через відсутність диверсифікації активів в банківській системі та недостатність резервів у комерційних банків, критичне нагромадження непрацюючих кредитів, значний відтік капіталу та відсутність контролю за проникненням і функціонуванням іноземних банків.

Дефініція «стабільність» в широкому розумінні означає сталість, незмінність та здатність системи або процесу залишатися в рівновазі та витримувати зовнішні впливи. Глобально фінансову стабільність, послуговуючись різноманіттям трактувань у науковій літературі, можна охарактеризувати як стан рівноваги в фінансовій системі держави навіть при наявності зовнішніх і внутрішніх дестабілізуючих чинників.

Фінансову стабільність некоректно ототожнювати з терміном «фінансова стійкість», не дивлячись на контрінтуїтивність цього твердження. Поняття «фінансова стабільність» є ширшим, адже характеризує стан фінансової рівноваги економічної системи. Тоді як фінансова стійкість – це здатність зберігати фінансові показники на певному рівні, незважаючи на постійний вплив зовнішнього та внутрішнього середовища [21, с. 5].

Українська науковиця Я. Коріньок виокремлює три основні підходи до визначення фінансової стабільності:

- 1) **Прямий або функціональний підхід**, що визначає поняття «фінансової стабільності» через призму функцій та характеристик, які фінансова система повинна мати за стабільного стану. Тобто фінансова система є стабільною доти, доки вона в змозі виконувати функції, що є характерними для фінансової системи в ринковій економіці. Таким підходом послуговувалися Г. Шиназі, А. Фалютой, Т. Падо-Шіопа та інші.
- 2) **Зворотний підхід**, який визначає фінансову стабільність як відсутність нестабільності. Найбільш поширеним прикладом зворотного визначення є твердження, запропоноване головою Банку міжнародних розрахунків Е. Кроккетом, який пропонує розглядати фінансову

стабільність саме як відсутність нестабільності. Крім того, такий підхід використовували Дж. Чент та Е. Девіс.

- 3) **Змішаний підхід** характеризується використанням одночасно двох попередніх підходів, прямого та змішаного, з метою найбільш точного формування визначення фінансової стабільності [22, с. 127-128].

Таблиця 1.3

Систематизація теоретичних підходів до трактування поняття «фінансова стабільність»

Автор	Визначення
Шиназі Г.	ситуацію, за якої фінансова система здатна виконувати три ключові функції одночасно: сприяти ефективному розподілу економічних ресурсів в часі та просторі; дозволяє оцінювати, розподіляти фінансові ризики та здійснювати управління ними; абсорбувати реальні та фінансові економічні потрясіння, шоки та дисбаланси [23, ст. 15].
Європейський Центральний банк	стан, за якого фінансова система, яка складається з фінансових посередників, ринків та ринкової інфраструктури, здатна протистояти шокам і сприяти розв'язанню фінансових дисбалансів [24]
Національний банк України	це стан фінансової системи, за якого вона здатна належно виконувати свої основні функції, такі як фінансове посередництво та здійснення платежів, а також протистояти кризовим явищам [1].
Закон України «Про Національний Банк»	умову, яка гарантує, що фінансова система ефективно виконує свої основні функції, такі як фінансове посередництво та платіжні операції, сприяючи, таким чином, сталому економічному зростанню та протистоянню впливу, який є негативним кризи на економіку [2]
Херреро Г., Симон Н.	недопущення виникнення криз, насамперед банківських, і слабку зміну ціни активів [25]
Бурлачков В.	стійкість фінансових ринків і фінансових інститутів, зокрема наявність на ринку достатнього обсягу ліквідності та рівня капіталу фінансових установ для покриття можливих втрат. [26, с. 56]

Продовження таблиці 1.3

Белінська Я.	це властивість фінансової системи з мінімальними витратами змінювати основні характеристики розвитку відповідно до трансформацій економічної системи та зовнішніх впливів [7, с.73]
Унковська Т.	режим функціонування економіки, коли вона перебуває в динамічному стані фінансової рівноваги та в разі екзогенних або ендегенних шоків її відхилення від рівноваги лежить у заданих межах і вона здатна повернутися в режим фінансової рівноваги [28, с. 33]

Джерело: складено авторкою на основі [1-2, 23-28]

Стабільність і належне функціонування банківської системи є ключовою складовою фінансової стабільності держави, оскільки банки відіграють ключову роль у забезпеченні функціонування економіки. На відміну від фінансової стабільності, визначення стабільності банківської системи більше сконцентоване на здатності банківського сектору ефективно виконувати свої функції всупереч екзогенними чинниками та внутрішнім шокам.

В. Коваленко та Н. Радова трактують стабільність банківської системи як «міру повноти та якості вирішення завдань, поставлених перед системою, виконання банківською системою своєї місії, що забезпечує досягнення позитивного фінансового результату; спроможності максимально ефективно та з мінімальним ризиком трансформувати, розподіляти та використовувати ресурси задля виконання власних зобов'язань, збереження ефективності діяльності банків в умовах допустимого ризику та нівелювання наслідків кризи» [29, с. 324]

Світові фінансові організації пильно оцінюють та досліджують глобальну фінансову та банківську стабільність. Найважливішою організацією для міжнародного сприяння фінансовій стабільності вважається Рада з фінансової стабільності (FSB). FSB постійно оновлює та контролює ключові стандарти, які мають першочергове значення для надійного та стабільного функціонування фінансових систем. Ці ключові стандарти широко визнані як мінімальний набір найкращих практик, яких країни повинні дотримуватися або перевищувати. Згідно зі Статутом FSB, метою FSB є виявлення вразливостей, що загрожують

глобальній фінансовій стабільності, а її члени прагнуть підтримувати фінансову стабільність.

Статут Базельського комітету з банківського нагляду (BCBS), подібний до Статуту Ради з фінансової стабільності (FSB), визначає мету організації як підвищення фінансової стабільності шляхом посилення регулювання та нагляду банківських операцій. Статут також передбачає, що члени BCBS прагнуть сприяти фінансовій стабільності, зокрема глобальній [30].

Вагому роль у підтримці глобальної фінансової стабільності відіграє постійний моніторинг актуальних загроз та ризиків, а також своєчасне інформування регуляторів, учасників ринку та громадськості про потенційні виклики для фінансової системи. Саме тому провідні міжнародні та національні інституції регулярно публікують спеціалізовані звіти про фінансову стабільність. Європейський Центральний Банк двічі на рік публікує «Огляд фінансової стабільності», де надає огляд потенційних ризиків для фінансової стабільності в Єврозоні. Міжнародний валютний фонд публікує звіт про фінансову стабільність (Global Financial Stability Report, GFSR) двічі на рік – навесні та восени, для оцінки глобальних фінансових ризиків та для виявлення потенційних системних слабкостей, що можуть призвести до кризи. Банк міжнародних розрахунків щоквартально публікує огляди та дослідження з питань фінансової стабільності та щорічно оприлюднює «Звіт про міжнародну банківську діяльність». В Україні НБУ регулярно публікує звіти про стан фінансової та банківської системи, зокрема інфляційні звіти, Звіт про фінансову стабільність, статті та публікації стосовно актуальних ризиків та тенденцій.

Банківський сектор, який слугує основою глобальної економічної стабільності функціонує в рамках складної мережі правил і стандартів, які слугують для забезпечення надійності та прозорості функціонування банків. В умовах глобалізації впровадження надійних та подекуди суворих систем контролю є надзвичайно важливим, саме тому запроваджуються міжнародні стандарти та рекомендації, які націлені на досягнення та підтримку фінансової стабільності банків.

Таблиця 1.4

Основні документи та стандарти, що регулюють банківську діяльність
для досягнення банківської стабільності

Орган	Назва документу чи стандарту	Загальні положення
Рада з фінансової стабільності	<i>«Ключові атрибути ефективних режимів врегулювання для фінансових установ»</i>	Визначають дванадцять важливих характеристик, які мають бути частиною режимів врегулювання всіх юрисдикцій. Ці заходи представляють собою двосторонню стратегію зменшення як ймовірності, так і впливу банкрутства системно важливих фінансових установ (ФУ). Включено вимоги щодо додаткової здатності поглинати збитки для глобальних ФУ та більш інтенсивний та ефективний нагляд за ФУ.
	<i>«Заходи політики щодо системно важливих фінансових установ»</i>	Комплексний набір політичних заходів для усунення ризиків для світової фінансової системи з боку системно важливих фінансових установ (СВФУ), а також терміни впровадження цих заходів. Конкретні заходи зосереджені на глобальних СВФУ, щоб відобразити більші ризики, які ці установи становлять для світової фінансової системи.
Базельський комітет з банківського нагляду	<i>«Основні принципи ефективного банківського нагляду»</i>	Визначає сприяння безпеці та стабільності банків і банківської системи як головну мету банківського нагляду. Включено елементи вдосконалених міжнародних регуляторних стандартів щодо капіталу та нових міжнародних стандартів ліквідності, обидва розроблені для сприяння більш стійкому банківському сектору. Визначають, що органи нагляду мають використовувати ризик-орієнтований підхід, за якого більше часу та ресурсів приділяється більшим, складнішим або ризикованішим банкам. Зосереджена особлива увага на системно-індустріальних банках (СІБ), а також на нормативних актах і наглядових повноваженнях, необхідних для ефективної роботи з ними. Описують управління кризовими ситуаціями, наголошують на важливості корпоративного управління, розкритті інформації та прозорості.
	Базель I <i>«Міжнародна конвергенція вимірювання капіталу та стандартів капіталу»</i>	Основна увага була приділена кредитним ризикам, а банкам було рекомендовано підтримувати співвідношення капіталу до ризикових активів на рівні щонайменше 8%. Цей стандарт сприяв уніфікації підходів до оцінки кредитних ризиків і підвищенню довіри до банківської системи в умовах глобалізації фінансових ринків.

Продовження таблиці 1.4

	Базель II <i>«Міжнародна конвергенція вимірювання капіталу та стандартів капіталу: переглянуті положення»</i>	Розширив вимоги до управління ризиками, включивши не лише кредитні, але й операційні та ринкові ризики. Стандарт базувався на трьох «стовпах»: мінімальні вимоги до капіталу, наглядовий процес і ринкова дисципліна. Особлива увага приділялася впровадженню сучасних моделей оцінки ризиків, які дозволяли банкам адаптувати регуляторні вимоги до особливостей їхньої діяльності. Водночас, Базель II стимулював банки до прозорості та публічного розкриття інформації про свої ризики та капітал.
	Базель III <i>«Завершення посткризових реформ»</i>	Спрямований на зміцнення фінансової стійкості банків та підвищення їхньої здатності протистояти системним шокам. Основні нововведення включають підвищення якості капіталу банків, запровадження буферів капіталу, які дозволяють зменшувати ризик у періоди економічної нестабільності, та впровадження коефіцієнтів ліквідності. Зокрема, було запроваджено коефіцієнт покриття ліквідності (LCR) для забезпечення банків достатнім обсягом ліквідних активів на випадок стресових ситуацій та коефіцієнт чистого стабільного фінансування (NSFR) для стимулювання довгострокової фінансової стійкості [31].
Міжнародна асоціація органів банківського нагляду	<i>«Основні принципи ефективних систем страхування депозитів»</i>	Використовуються як орієнтир для оцінки якості систем страхування депозитів та для виявлення прогалин у їхній практиці страхування депозитів та заходах щодо їх усунення. Основні принципи відображають широкий спектр юрисдикційних обставин, умов та структур та розроблені таким чином, щоб їх можна було адаптувати [32].
Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF)	<i>«Рекомендації FATF»</i>	Рекомендації FATF визначають комплексну та послідовну систему заходів, які країни повинні впроваджувати для боротьби з відмиванням грошей та фінансуванням тероризму, а також фінансуванням розповсюдження зброї масового знищення [32].

Джерело: складено авторкою на основі [31-32]

Така пильність світової спільноти за підтримкою фінансової стабільності банківського сектору та стабільності окремих банківських установ, особливо системно важливих, ще раз підкреслює яку вагому роль відіграє банківський сектор у забезпеченні глобальної стабільності фінансової системи.

З поняттям «фінансова стабільність» тісно пов'язані інші економічні категорії, зокрема фінансова безпека держави, цінова стабільність, фінансова політика, управління системним ризиком та вже згадані фінансова стійкість, стабільність банківської системи та монетарна політика (рис.1.4). Це демонструє, що фінансова стабільність являє собою комплексну економічну категорію, що характеризується системною взаємозалежністю з багатьма детермінантами економічного розвитку держави.

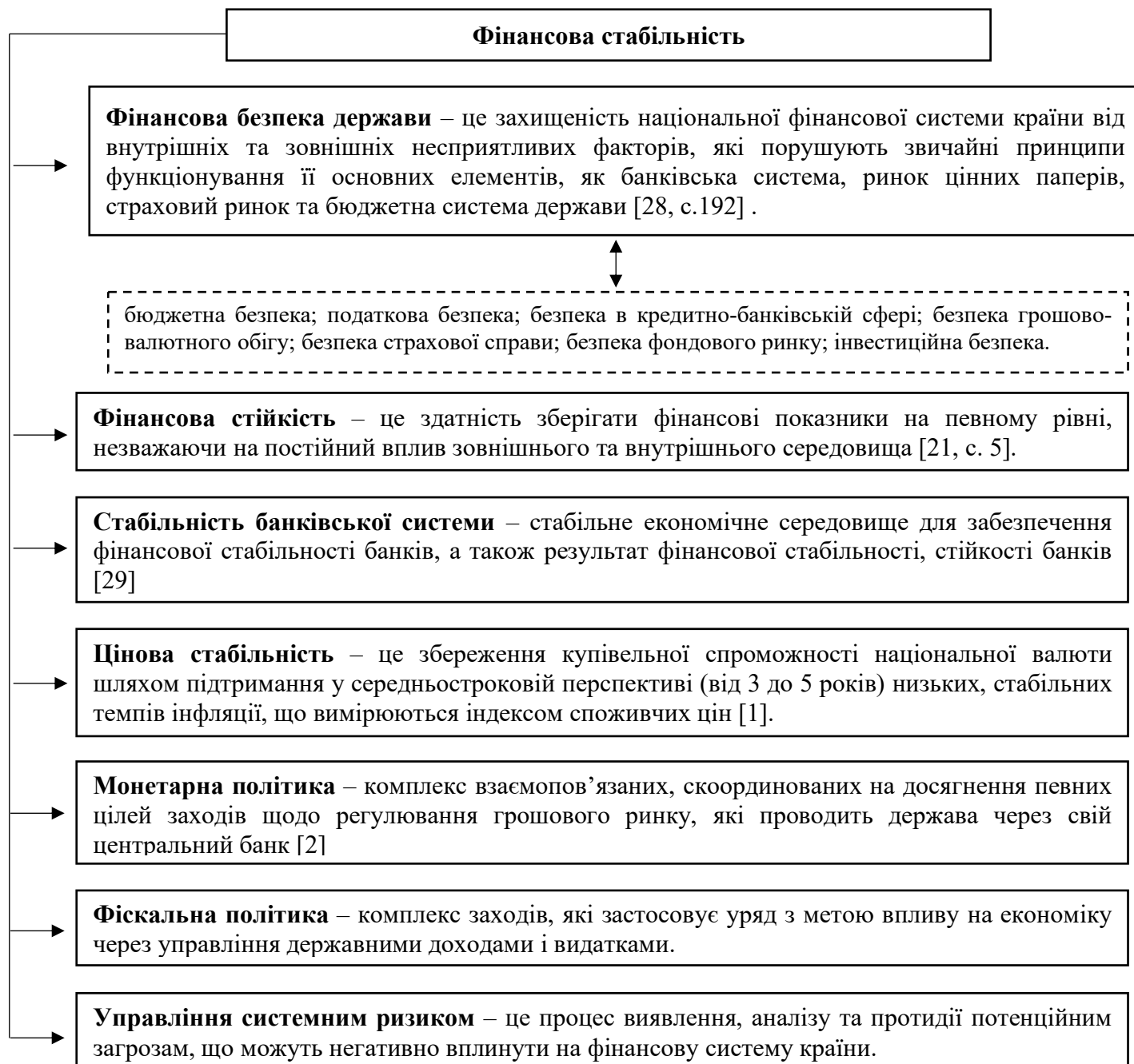


Рис. 1.4 Взаємозв'язок поняття «фінансова стабільність» з іншими економічними категоріями

Джерело: складено авторкою на основі [1-2, 21,28, 34 -35]

Згідно Міжнародної асоціації органів страхового нагляду (IAIS) фінансова стабільність характеризується станом, коли фінансова система здатна одночасно задовільнити три свої ключові функції:

- фінансова система ефективно та безперебійно сприяє міжчасовому розподілу ресурсів від вкладників до інвесторів та розподілу економічних ресурсів загалом;
- досить точно оцінюються та управляються можливі фінансові ризики;
- фінансова система перебуває в такому стані, що вона може комфортно, якщо не плавно, поглинати фінансові та реальні економічні несподіванки та потрясіння [36].

Фінансова стабільність охоплює різні частини фінансової системи – інфраструктуру, інституції та фінансові ринки, а через тісний зв'язок між цими компонентами, порушення у будь-якому з них можуть значно впливати на загальну стабільність, через що оцінка фінансової стабільності вимагає системного підходу.

М. Фут пропонує визначати індикаторами фінансової стабільності наявність монетарної стабільності, близького до природнього рівень зайнятості населення та довіру до діяльності більшості фінансових інститутів та ринків [37, с. 122].

Вітчизняні науковці Г. Варваренко, В. Сінельник зазначають, що основними ознаками стабільності фінансової системи є:

- наявність впорядкованості функціонування і розвитку елементів фінансової системи;
- наявність зворотного зв'язку між окремими елементами, як один з одним, так і фінансовою системою в цілому;
- наявність фінансових інструментів державного регулювання;
- наявність якісного нормативно-правового та інформаційного забезпечення;

- керованість, як фінансової системи в цілому, так і окремих її елементів;
- наявність саморегулюючих властивостей фінансової системи;
- спроможність фінансової системи протидіяти збуренням та повертатись в положення рівноваги у разі відхилень;
- спроможність фінансової системи зберігати параметри у чітко визначених межах протягом тривалого часу [38].

За заявами Національного банку України, фінансова система вважається стабільною, якщо:

- а) вона ефективно перерозподіляє ресурси від власників заощаджень до інвесторів;
- б) фінансові ризики ретельно оцінюються та адекватно управляються;
- в) фінансова система здатна абсорбувати шоки без значних негативних наслідків [39].

Підсумовуючи, можна зазначити, що фінансова стабільність формується з **стабільності фінансових інститутів**, тобто банків, пенсійних фондів, страхових компаній; **стабільності фінансових ринків**, зокрема фондового, валютного та грошового; **стабільності фінансової інфраструктури**, наприклад платіжних систем. Для досягнення фінансової стабільності всі зазначені учасники фінансової системи повинні мати достатній рівень стійкості до ендегенних та екзогенних економічних та геополітичних потрясінь. Крім того, для забезпечення фінансової стабільності в державі необхідно стабільне та передбачуване макроекономічне середовище, а також наявність кредитних каналів та зворотних зав'язків з реальним сектором економіки для забезпечення здатності фінансової системи підтримувати економіку і навпаки.

Досягнення фінансової стабільності вимагає не тільки відсутності фінансових криз, а й здатності фінансової системи загалом та кожної її складової зокрема протистояти дисбалансам на ранніх стадіях їх виникнення, запобігаючи трансформації ризиків у загальносистемні. Отже, заходи для підтримки

фінансової стабільності мають містити в собі як профілактичні, так і коригувальні заходи.

У своїй науковій праці «Збереження фінансової стабільності» для Міжнародного валютного фонду Г. Дж. Скінасі пропонує три основних етапи для підтримки фінансової стабільності: профілактика, коригувальні заходи та врегулювання (рис.1.5) [40].

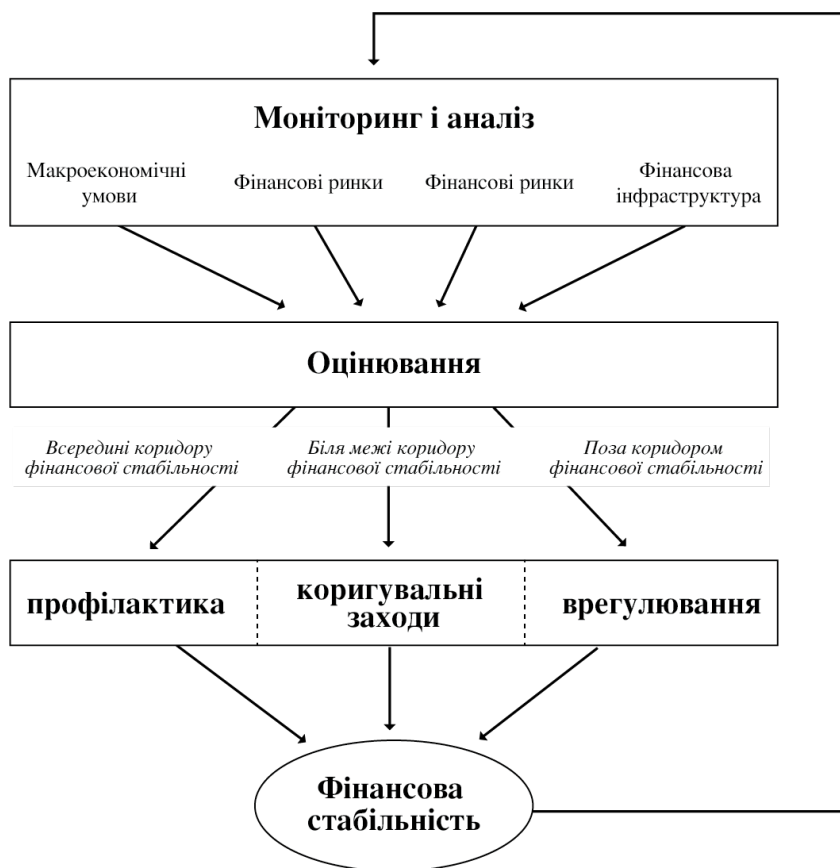


Рис.1.5 Основи для підтримки стабільності фінансової системи
Джерело: складено авторкою на [40]

Ймовірність досягнення та збереження фінансової стабільності сильно залежить від інституційної структури та розвиненості економіки держави і наведена структура, природньо, буде матиме більший потенціал для успішної реалізації у більш зрілих фінансових системах. Запропонована Г. Дж. Скінасі структура синтезує аналітичний та політичний вимір фінансової стабільності, надаючи регуляторам можливість оцінювати фінансову стабільність, спираючись на макроекономічні, монетарні, фінансово-ринкові, наглядові та

регуляторні дані. Ключове призначення цієї структури полягає у формуванні та запровадженні системного підходу до моніторингу фінансової стабільності.

Мета підходу Г. Дж. Скінасі:

- надати регуляторам змогу виявити потенційні ризики і вразливості на ранній стадії;
- сприяти профілактиці та коригувальній політиці для зниження ймовірності виникнення нестабільності;
- створити механізми для відновлення системної стійкості у випадку, якщо профілактичні та коригувальні заходи зазнають невдачі.

На нашу думку, особливої уваги заслуговує підхід до оцінювання фінансової стабільності, який виходить за рамки бінарного підходу оцінки стану фінансової системи у розрізі «стабільність» або «нестабільність», а пропонує диференціацію стану у рамках «коридору фінансової стабільності». Таким чином, якщо фінансова система перебуває в діапазоні стабільності, то регулююча політика буде переважно превентивною і спрямована на підтримку ринкової дисципліни. В той же час, якщо фінансова система перебуває в рамках коридору стабільності, проте рухається до її межі – регулятор може вживати коригувальні заходи, наприклад, посилити нагляд. Якщо фінансова система опиниться в стані нестабільності – політика повинна бути реактивною та спрямована на відновлення стабільності, розкриваючи перед регулятором широкий діапазон монетарних інструментів для врегулювання кризи.

Важливо наголосити, що метою подібних підходів є не лише спроби запобігання виникнення кризи, адже нереалістично припускати, що динамічна система функціонуватиме без шоків і ризиків, особливо в глобалізованому світі, де відбувається багато трансформацій, зокрема цифровізація, що чинить вагомий вплив у функціонування всіх учасників фінансової системи, видозмінюючи вже наявні ризики. Метою таких підходів є об'єктивна діагностика стану системи і розробка механізмів для вчасного, а іноді і превентивного, реагування на шоки та наслідки настання системних ризиків.

Вважаємо, що агресивне і надмірне втручання регулятора та екстенсивний державний контроль, навіть якщо вони вмотивовані забезпеченням фінансової стабільності, можуть суперечити принципам ринкової саморегуляції та гальмувати природній розвиток та якісні трансформації фінансових інституцій. Надто обережний регуляторний підхід, що ґрунтується на принципі повного запобігання ризикам, створює загрозу стагнації фінансового та банківського сектору. Показовим прикладом є сфера фінансових інновацій, яка може здаватися занадто дороговартісною і нести в собі нові ризики, проте якщо б регулятори на ранніх етапах саботували запровадження цифрових рішень у банківських та фінансових установах – ринок би не збагатився інноваційними і продуктивними рішеннями, такі як необанки та інші фінтех-продукти, які підвищують рівень фінансової інклюзії, допомагають знизити операційні витрати та загалом покращують клієнтський досвід. Отже, перед центральними банками і урядами постає нелегке завдання у пошуку оптимальної стратегії регулювання, яка має забезпечити баланс між підтриманням фінансової стабільності та створенням сприятливого середовища для інституційних інновацій і трансформацій.

1.3 Методичні підходи до оцінювання фінансової стабільності фінансової системи держави та банківських установ.

З початку 1990-х років забезпечення фінансової стабільності стає дедалі більш домінуючою метою в економічній політиці, що підтверджується звітами про фінансову стабільність, опублікованими понад тридцятьма трьома центральними банками та кількома міжнародними фінансовими установами (включаючи МВФ), а також більш помітним місцем, що надається фінансовій

стабільності в організаційних структурах та мандатах багатьох із цих установ. Більший акцент на фінансовій стабільності пов'язаний з кількома основними тенденціями та структурними змінами у фінансових системах протягом останніх кількох десятиліть, що відображають розширення, лібералізацію та подальшу глобалізацію фінансових систем, які збільшили ймовірність більших негативних наслідків фінансової нестабільності для економічних показників [41].

Крім того, до цього періоду фінансова система стала складнішою завдяки поширенню більш складних фінансових інструментів, що в свою чергу розширило спектр ймовірних ризиків. Зокрема, з 1980-х років кількість деривативних контрактів, що торгуються на біржах, зросла більш ніж у 60 разів за номінальною вартістю, а з 1990-х років характерно більш поширене використання позабіржових похідних фінансових інструментів [39]. У міру того, як національні фінансові ринки ставали більш взаємопов'язаними, транскордонні потоки капіталу зросли з 0,5 трильйона доларів у 1980 році до піку в 11,8 трильйона доларів у 2007 році [42]

Зазначений період характеризується зростаючою транскордонною інтеграцією фінансових систем на міжнародному рівні, що створило нові загрози глобальній фінансовій стабільності, а отже посилилася потреба у розробці ефективних підходів до об'єктивної оцінки фінансової стабільності, як фінансової системи загалом, так і банківської системи, як вагової її складової.

Однією з найвагоміших організацій, що займається побудовою системи оцінки стійкості та стабільності глобальної фінансової системи, є Міжнародний валютний фонд.

Одним із методів оцінки фінансової стабільності є Програма оцінки фінансового сектору (FSAP), яка побачила світ у 1999 році, і являє собою комплексну оцінку фінансового сектору країни з акцентом на його стійкість та якість наявної регуляторної та наглядової бази, а також на здатності протидіяти фінансовим кризам. Ця програма проводиться МВФ та Світовим банком, і на основі висновків за результатами проведення FSAP розробляються мікро- і

макропруденційні рекомендації, враховуючи специфіку країни та рівня розвитку національної економіки та фінансової системи.

FSAP Participation: ■ Mandatory: 5-year cycle ■ Mandatory: 10-year cycle ■ Voluntary



Рис. 1.6 Трекер проведення проведення FSAP в світі.
Джерело: [43]

МВФ пропонує макропруденційний аналіз як ключовий інструмент для оцінки вразливостей фінансової системи в рамках проведення оцінки фінансового сектору, який допомагає кількісно та якісно оцінити її надійність. Цей тип аналізу передбачає використання наступних змінних:

- агреговані пруденційні дані для отримання прямої інформації про поточний стан здоров'я фінансових установ;
- макроекономічні дані для розміщення аналізу в контексті більш широких економічних та фінансових тенденцій;
- стрес-тести та сценарні аналізи для визначення чутливості фінансової системи до макроекономічних шоків;
- інформацію, базовану на ринку, таку як ціни та дохідності фінансових інструментів і кредитні рейтинги, як додаткові змінні, що передають ринкові сприйняття стану фінансових установ;
- якісну інформацію про інституційні та регуляторні рамки, що допомагає інтерпретувати зміни в пруденційних показниках [44].

Макропруденційний аналіз є доповненням до системи раннього попередження, яку використовує МВФ для запобігання кризам. Цей аналіз використовує показники FSI (індикатори фінансової надійності) як основний статистичний елемент і пов'язує надійність фінансового сектору країн з макроекономічними, зовнішніми і капітальними рахунковими подіями. Макропруденційний аналіз наголошує на важливості врахування інституційних характеристик аналізованої фінансової системи, що повинні бути враховані для коригувань до загального ризику.

Індикатори фінансової стійкості (FSI) – це показники, що складаються для моніторингу здоров'я та надійності фінансових установ і ринків, а також їхніх корпоративних та домогосподарських аналогів. FSI включають як агреговану інформацію про фінансові установи, так і показники, що є репрезентативними для ринків, на яких працюють фінансові установи [44].

Таблиця 1.5

Індикатори фінансової стійкості, розроблені МВФ

Основний набір	
Депозитні установи <i>Достатність капіталу</i>	Співвідношення регуляторного капіталу до активів, зважених за ризиком; Регуляторний капітал першого рівня до активів, зважених за ризиком.
<i>Якість активів</i>	Непрацюючі кредити від загальної суми валових кредитів; Непрацюючі кредити за вирахуванням резервів на капітал; Галузевий розподіл кредитів від загальної суми кредитів; Великі ризики перед капіталом;
<i>Прибутки та рентабельність</i>	Рентабельність активів; Рентабельність власного капіталу; Співвідношення процентної маржі до валового доходу; Непроцентні витрати до валового доходу.
<i>Ліквідність</i>	Співвідношення ліквідних активів до загальних активів (коефіцієнт ліквідних активів); Ліквідні активи до короткострокових зобов'язань.
<i>Чутливість до ринкового ризику</i>	Дюрація активів; Дюрація зобов'язань; Чиста відкрита позиція в іноземній валюті до капіталу;

Заохочувальний набір	
Депозитні установи	Співвідношення капіталу до активів; Географічний розподіл позик до загальної суми позик; Валова позиція активів за фінансовими похідними до капіталу; Валова позиція зобов'язань за фінансовими похідними до капіталу; Торговий дохід до загального доходу; Витрати на персонал до непроцентних витрат; Розбіжність між базовими ставками за кредитуванням та депозитами; Розбіжність між найвищою та найнижчою міжбанківською ставкою; Депозити клієнтів до загальної суми (неміжбанківських) позик; Кредити в іноземній валюті до загальної суми позик; Зобов'язання в іноземній валюті до загальної суми зобов'язань; Чиста відкрита позиція за акціями до капіталу.
Ліквідність ринку	Середній спред між ціною попиту та попиту на ринку цінних паперів; Середній коефіцієнт денного обороту на ринку цінних паперів.
Небанківські фінансові установи	Активи до загальних активів фінансової системи; Активи до ВВП.
Корпоративний сектор	Загальна сума боргу до власного капіталу; Рентабельність власного капіталу; Прибуток до відсоткових та основних витрат; Чистий корпоративний ризик іноземної валюти до власного капіталу; Кількість заявок на захист від кредиторів.
Домогосподарства	Борг домогосподарств до ВВП та обслуговування основної суми боргу домогосподарств до доходу
Ринки нерухомості	Ціни на нерухомість; Кредити на житлову нерухомість від загальної кількості кредитів; Кредити на комерційну нерухомість від загальної кількості кредитів.

Джерело [44]

Розробники описаної сукупності індикаторів зазначають, що використання двох наборів показників дозволяє уникнути уніфікованого підходу та гарантує гнучкість у виборі показників, з урахуванням їх релевантності для оцінки ризиків у конкретній країні, враховуючи наявні національні особливості і обставини, за яких проводиться аналіз. Проте, моніторинг індикаторів фінансової стійкості є лише одним з багатьох елементів оцінки фінансової стабільності. Для

об'єктивності і повноти оцінки стабільності фінансової системи важливо також включити аналіз ринкових даних, зокрема ціни на акції, кредитні рейтинги та рівень дотримання міжнародних стандартів та рекомендацій.

Зазначені компоненти макропруденційного аналізу надають можливість ідентифікувати ризики та оцінити спроможність фінансової системи протидіяти їм, що слугує основою для формування загальних висновків щодо рівня фінансової стійкості аналізованої фінансової системи. І незважаючи на те, що представлений МВФ метод аналізу все ще перебуває у стадії вдосконалення і видозмінюється відповідно до змін на глобальних фінансових ринках, його застосування знижує ймовірність виникнення системних криз шляхом забезпечення регуляторів методологічними підходами до діагностики фінансового сектору для своєчасного виявлення вразливостей.

Національний банк України також оцінює фінансову стабільність через макропруденційну політику, орієнтуючись на передову міжнародну практику, та послуговується методикою використання FSI, оцінюючи 5 груп індикаторів: достатність капіталу; ліквідність; якість активів; показники прибутковості та рентабельності; чутливість до ринкового ризику. НБУ крім виявлення та оцінки ризиків для фінансової стабільності також інформує учасників фінансового сектору щодо ризиків для фінансової стабільності за допомогою регулярних публікацій і звітів, таким чином запобігаючи їх поширенню.

Більш того, вітчизняний регулятор використовує широкий спектр показників, що допомагають виміряти рівень фінансової стабільності, зокрема рівень непрацюючих кредитів в економіці (NPL), коефіцієнти боргового навантаження, співвідношення наданих кредитів до вартості застави та багатьох інших. А також розраховує комплексні індикатори, які дозволяють оцінити поточну ситуацію у фінансовому секторі, наприклад, індекс фінансового стресу.

Індекс фінансового стресу (ІФС) – індикатор, що відображає рівень напруги у фінансовому секторі України. ІФС набуває значень від 0 до 1, де 0 – повна відсутність напруги та 1 – найвищий рівень стресу. ІФС демонструє виключно поточний стан справ, але не вказує на майбутні ризики. Індекс

фінансового стресу розраховується на основі 20 індикаторів, згрупованих за п'ятьма субіндексами: субіндекс банківського сектору, поведінки домогосподарств, корпоративних цінних паперів, державних цінних паперів, валютного ринку. Кожному субіндексу присвоєно початкову вагу відповідно до обсягу та впливу на фінансовий сектор країни.

Індекс фінансового стресу дає змогу:

- виміряти рівень стресу фінансової системи;
- оцінити глибину і тривалість періоду нестабільності фінансових ринків, а також порівняти його з рівнем стресу в минулі кризи;
- оцінити (разом із іншими показниками) ефективність антикризових заходів;
- визначити характер потрясінь фінансової системи та її окремих складових – системний чи епізодичний [45].

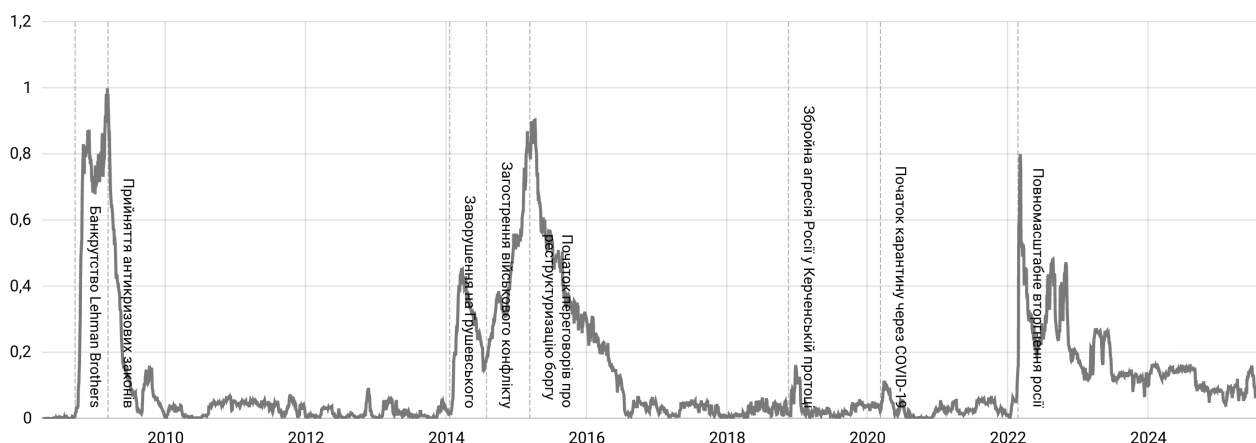


Рис. 1.7 Динаміка зміни індексу фінансового стресу в Україні
Джерело: [45]

Як видно на рис. 1.7, наявний тісний взаємозв'язок між показником ІФС та системними потрясіннями, в тому числі банкрутство великого інвестиційного американського банку Lehman Brothers, яке відіграло значну роль у посиленні фінансової кризи 2008 року; загострення геополітичних та військових конфліктів, зокрема початок збройної агресії РФ на сході України, збройна агресія у Керченській протоці, повномасштабне вторгнення Росії; епідемія COVID-19 тощо. Між найбільш кризовими епізодами індекс перебуває на доволі

низькому рівні, що свідчить про відновлення стабільності. Така динаміка підтверджує ефективність ІФС як інструменту ідентифікації значного порушення фінансової стабільності.

При оцінці рівня стабільності фінансової системи держави вагома роль відведена оцінці стійкості та стабільності банківської системи, окремих банків та інших фінансових установ. Крім міжнародних підходів, в окремих країнах можуть бути наявні власні підходи до оцінки стабільності банківської системи, що обумовлено специфікою національних фінансових і банківських систем, особливостями регуляторного підходу, рівнем економічного розвитку та історичними традиціями банківського нагляду. Національні методології зазвичай застосовуються не ізольовано від міжнародних стандартів, а скоріше доповнюють їх, зберігаючи простір для національної специфіки.

Доволі розповсюдженою для оцінювання рівня фінансової стійкості та надійності банків є американська система CAMELS (O), яку було винайдено у 1978 році для рейтингової оцінки ключових компонентів функціонування банківської установи. Ця система включає оцінку наступних показників: достатності капіталу, якості активів, менеджменту, надходжень банку, ліквідності та чутливості до ринкового та операційного ризику.

Таблиця 1.6

Параметри системи CAMELSO

Назва параметру		Опис
С	Capital Adequacy (Достатність капіталу)	оцінка розміру капіталу банку з точки зору його достатності для захисту інтересів вкладників і підтримки платоспроможності.
А	Asset Quality (Якість активів)	спроможність забезпечити повернення активів, вплив проблемних кредитів на загальний фінансовий стан банку.
М	Management (Менеджмент і корпоративне управління)	оцінка методів управління банком з точки зору принципів корпоративного управління, ефективності діяльності, методів управління та контролю.

E	Earnings (Надходження)	достатність доходів банку для перспективного розвитку та зростання.
L	Liquidity (Ліквідність)	здатність банку забезпечити своєчасне та повне виконання своїх зобов'язань.
S	Sensitivity to Risk (Чутливість до ринкових ризиків)	ступінь реагування банку на зміну ситуації на ринку.
O	Operational Risk (Операційний ризик)	здатність банку ефективно управляти операційним та інформаційним ризиком з метою недопущення/мінімізації фінансових втрат внаслідок реалізації ризиків.

Джерело: [46]

Для кожної категорії виставляється оцінка від одного до п'яти. Один – це найкраща оцінка, яка вказує на високу ефективність та практику управління ризиками в установі. З іншого боку, п'ять – це найгірша оцінка. Це вказує на високу ймовірність банкрутства банку та необхідність негайних дій для виправлення ситуації. Отримані результати можна класифікувати наступним чином:

- Оцінка 1 означає, що банк демонструє стабільну діяльність, є надійним та дотримується практики управління ризиками.
- Оцінка 2 означає, що установа фінансово стабільна з помірними недоліками.
- Оцінка 3 означає, що установа виявляє занепокоєння з боку нагляду за кількома напрямками.
- Оцінка 4 вказує на те, що установа має неналежну практику, а отже, є небезпечною через серйозні фінансові проблеми.
- Оцінка 5 показує, що установа є фундаментально нестійкою та має неадекватні практики управління ризиками.

На відміну від інших регуляторних коефіцієнтів або рейтингів, рейтинг CAMELS (O) не публікується. Він використовується лише керівництвом вищої ланки для розуміння та регулювання можливих ризиків [47].

Система CAMELS (O) вважається міжнародним стандартом, проте також слугує методологічною основою для розробки специфічних національних систем моніторингу та оцінки фінансової стабільності, що враховують регіональні особливості та структуру банківської системи країни. Однією з подібних до системи CAMELS є італійська рейтингова система PATROL, що застосовується з 1993 року і є переважно дистанційною.

Серед 5 основних компонентів рейтингової системи PATROL (PATrinonio, Redditivita, Riscliiosita, Organizzazione, Liquidita) оцінюються: достатність капіталу, рівень рентабельності, якість кредитів (ризик), керівництво та ліквідність. Подібно до CAMELS, оцінка проводиться за шкалою з п'яти балів, бальною системою, де «1» означає надійний банк, а «5» – незадовільний банк. Також, відповідно до італійського банківського законодавства, щомісячний аналіз та розрахунки показують, що за необхідності можливі додаткові виїзні перевірки банків [48, с. 33].

В той час у Франції використовується система ORAP (Organization and Reinforcement of Preventive Action) метою якої є виявлення існуючих проблем та недоліків у функціонуванні комерційних банків завдяки оцінці кількісних і якісних показників ризиків установ. Ця система налічує 14 аналізованих показників. Показники формують 5 груп: пруденційні показники (капітал, ліквідність), балансова та позабалансова діяльність (якість активів), ринковий ризик, прибуток, якісні критерії (акціонери, менеджмент та внутрішній контроль).

Європейський центральний банк (ЄЦБ) разом з національними компетентними органами (так звані Спільні наглядові групи (СНГ)), регулярно оцінюють та вимірюють ризики для значущих банківських установ, використовуючи Процес наглядового огляду та оцінки SREP. Наглядові органи проводять цей регулярний огляд та оцінку, щоб визначити, чи дотримуються банки відповідних європейських законів, рекомендацій та очікувань нагляду.

SREP оцінює те, як банк справляється зі своїми ризиками та елементи, які можуть негативно вплинути на його капітал або ліквідність зараз або в

майбутньому. Цей процес визначає, на якому етапі знаходиться банк з точки зору вимог до капіталу та ліквідності, а також адекватність його внутрішніх механізмів та контролю ризиків.

SREP базується на чотирьох елементах:

- бізнес-модель та оцінка прибутковості;
- оцінка внутрішнього керівництва та управління ризиками;
- оцінка ризиків для капіталу на основі конкретних ризиків (тобто кредитний ризик, ринковий ризик, операційний ризик, ризик процентної ставки в банківському портфелі (IRRBB) та внутрішньо виявлені ризики установи за звичайних сценаріїв та за стресових умов), яка враховується при попередньому визначенні вимог до капіталу для покриття цих ризиків та оцінці достатності капіталу;
- оцінка ризиків для ліквідності та фінансування на основі конкретних ризиків (тобто короткострокове фінансування, довгострокове фінансування та внутрішньо виявлені ризики установи за нормальних сценаріїв та за стресових умов), що враховується при попередньому визначенні вимоги до ліквідності для покриття цих ризиків та оцінці достатності ліквідності [49].



Рис. 1.8 Методологія SREP

Джерело: складено авторкою на основі [49]

Окрім систем рейтингових оцінок та моніторингу пруденційних норматив, вагому роль у оцінці фінансової стійкості відіграють стрес-тестування, які дозволяють регуляторам спрогнозувати та змодельовати фінансовий стан банків за базовим та несприятливим макроекономічним сценарієм. НБУ зазначає, що метою стрес-тестування є «оцінити, наскільки конкретний банк або банківська система в цілому є стійкими до «виняткових, але ймовірних шоків» [1].

Існують різні підходи до проведення стрес-тестування. За виконавцем такі тести можуть відбуватися «згори-вниз», тобто комерційні банки надають центральному банку інформацію, а регулятор проводить стрес-тест; або «знизу-вгору», коли регулятор розробляє сценарії та підходи, а комерційні банки проводять тестування в їх межах. Такі тести можуть проводитися з різною епізодичністю, зокрема, один раз на рік, один раз на два роки або один раз в три роки і рідше.

Тестування також поділяється за метою проведення, наприклад, для встановлення вимог до капіталу банку, перегляд і валідація бізнес-плану банку, перевірка достатності капіталу банків тощо. Поза тим, підходи проведення стрес-тестування можуть розрізнятися за охопленням ризиків, проте найпоширенішими є кредитний, ринковий та ризик ліквідності, хоча тестування також може охоплювати і операційний, юридичний та інші ризики. Стрес тестування може охоплювати різні горизонти прогнозування, кількість сценаріїв та мати різноманітний формат інтерпретації результатів.

Законодавство ЄС вимагає від ЄЦБ проводити стрес-тести банків, що перебувають під наглядом, принаймні раз на рік. ЄЦБ тестує значні установи на предмет певного виду шоку, але крім звичних стрес-тестів можуть використовуватися і додаткові перевірки специфічних ризиків, наприклад, кіберстійкість та кліматичні ризики.

Національний банк України проводить стрес-тести щорічно, починаючи з 2018 року, винятком стали лише 2020 та 2022 рік. Проте, оцінку стійкості за використанням стрес-тестування було відновлено у 2023 році, а у 2025 році

процес повертається до звичайної практики, передбачаючи стрес-тестування за несприятливим сценарієм.

Національний банк України також здійснює нагляд за стабільністю та стійкістю вітчизняної банківської системи, активно імплементуючи міжнародні стандарти банківського регулювання та нагляду. НБУ послідовно впроваджує рекомендації Базельського комітету (Basel III), що є важливим не тільки для забезпечення фінансової стабільності, а й для гармонізації вітчизняного законодавства до вимог ЄС, що є вагомим кроком на фоні української євроінтеграції. НБУ застосовує положення Директиви ЄС про вимоги до капіталу (CRD IV), використовуючи європейські стандарти до вдосконалення української нормативної бази, в тому числі встановлюючи вимоги до статутного капіталу, адекватності капіталу та інших пруденційних нормативів, які є обов'язковими для вітчизняних банків. Крім зазначеного, український регулятор послуговується системою CAMELS(O) для комплексної і своєчасної оцінки українських комерційних банківських установ.

Щороку, починаючи з 2018 року, Національний банк проводить оцінку стійкості банків. Оцінка стійкості передбачає оцінку якості активів (asset quality review - AQR), а для найбільших банків ще й стрес-тестування. Результати проведеної оцінки у розрізі банків оприлюднюються наприкінці кожного року [1].

НБУ проводить оцінку стійкості банків та банківської системи із залученням зовнішніх аудиторів до оцінки якості активів та застосуванням несприятливого сценарію в межах стрес-тестування.

Зазначена оцінка стійкості включає три етапи:

- Етап I "Оцінка якості активів (AQR)". AQR є обов'язковою для всіх банків та здійснюватиметься незалежними аудиторами. Передбачає перевірку якості базової вибірки активів і прийнятності забезпечення за ними згідно із встановленими НБУ вимогами до оцінки кредитного ризику. Якщо після перевірки базової вибірки активів аудитори виявлять значну кількість

помилки в оцінці кредитного ризику (понад порогові значення), вони мають провести поглиблену перевірку більшої вибірки активів;

- Етап II "Екстраполяція". Передбачає екстраполяцію результатів поглибленої перевірки активів у межах AQR та здійснюватиметься Національним банком лише для банків, для активів яких було проведено поглиблену перевірку;
- Етап III "Стрес-тестування". Здійснюватиметься Національним банком за базовим та несприятливим сценаріями за даними фінансової звітності банків з горизонтом прогнозування три роки [50].

Наразі, за актуальними оцінками, більшість вітчизняних банків мають достатній і відповідний вимогам рівень капіталізації та ліквідності, а банківська система, за оцінками НБУ, має високий запас міцності навіть в умовах повномасштабної війни.

Розглянуті методологічні підходи до оцінювання фінансової стабільності фінансової та банківської систем та аналіз міжнародного досвіду з зазначеного питання демонструють, що різні засади для оцінювання фінансової стабільності мають спільні та відмінні риси, а також еволюційно адаптуються, враховуючи нові ризики. Незважаючи на різноманіття підходів, спільним залишається спрямованість на своєчасне виявлення ризиків і загроз для забезпечення стабільності фінансової системи. На нашу думку, ефективність системи оцінювання визначається не стільки вибором конкретної методології, скільки її комплексністю, регулярністю застосування та здатністю адаптуватися до змін у фінансовому середовищі, а також у наявності інструментів до вчасного та ефективного механізму протидії наявним шокам та ризикам.

Варто наголосити, що процес імплементації вітчизняних підходів до банківського регулювання та нагляду до міжнародних та європейських стандартів є критично важливим для інтеграції України до глобального фінансового простору та євроінтеграції. Водночас, застосування цих стандартів повинно бути не механічним копіюванням та уніфікацією, а бути здійсненим з урахуванням специфіки національної економіки, поточного стану банківського

та фінансового секторів та з урахуванням поточних ризиків, зокрема воєнного ризику та макроекономічного середовища.

Висновки до розділу 1

У розділі було встановлено, що у умовах сьогодення монетарна політика набуває вирішального значення та слугує для забезпечення макроекономічної стабільності в умовах комплексних викликів, включаючи інфляційний тиск, геополітичну нестабільність та воєнні ризики, технологічні трансформації та цифровізацію, а також різноманітні екзогенні шоки. Ключовим об'єктом формування та реалізації монетарної політики в більшості країн світу є центральний банк. В Україні монетарна політика є прерогативою Національного банку України, яка спрямована на забезпечення цінової стабільності.

Проведений аналіз вітчизняної та зарубіжної наукової літератури, засвідчив наявність різноманітних підходів до трактування дефініції «монетарна політика», а в українській науковій літературі використовується також поняття «грошово-кредитна політика», яка, на думку багатьох науковців і за практичним використанням НБУ, позначає одне й теж саме. Монетарна політика слугує для досягнення комплексної системи заходів, спрямованих на реалізацію стратегічних, проміжних і тактичних цілей завдяки використанню інструментів монетарної політики. НБУ виокремлює п'ять стратегічних цілей розвитку: стійка гривня, фінансова стабільність; досягнення фінансової стабільності; інтеграція фінансової системи до ЄС та фінансова система працює на відновлення країни; запровадження в країні сучасних фінансових послуг; ефективна робота центрального банку.

Обґрунтовано, що трансмісійний механізм монетарної політики забезпечує відображення монетарного імпульсу у реальній економіці завдяки каналам монетарної трансмісії: очікувань, цін активів, монетарному та каналу добробуту.

стресу в Україні демонструє, що зазначений інструмент ефективно відображає реакцію фінансового сектору на дестабілізуючі події та фактори.

Розглянуто різні системи рейтингових оцінок, зокрема, CAMELS(O), ORAP та SREP. Вважаємо, що найбільшу роль у забезпеченні фінансової стабільності відіграє не вибір конкретної методології, а комплексність та багатофакторність вибраної моделі у оцінці ризиків, регулярність та об'єктивність оцінок, а головне – компетентність регулятора у застосуванні інструментів для стабілізації макроекономічної ситуації.

Наголошено на важливості імплементації міжнародних стандартів банківського регулювання з урахуванням специфіки національної економіки та поточних ризиків. Встановлено, що досягнення фінансової стабільності вимагає не лише відсутності фінансових криз, а й здатності фінансової системи протистояти дисбалансам на ранніх стадіях їх виникнення, що передбачає використання як профілактичних, так і коригувальних заходів.

Розділ 2

ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

2.1 Основні виклики для фінансової та банківської системи в період воєнного стану.

Світова економіка систематично стикається з структурними потрясіннями та викликами, а посилена економічна та геополітична невизначеність здійснює значний деструктивний вплив на стабільність глобальної фінансової системи, що зумовлює необхідність переосмислення урядами своїх економічних та політичних пріоритетів. Водночас регулятори та центральні банки змушені трансформувати підходи до монетарної політики з метою мінімізації руйнівного впливу шоків на фінансовий сектор, тоді як банківські установи адаптуються до нових регуляторних вимог, а бізнес-структури пристосовуються до мінливих ринкових умов.

Специфіка ризиків для фінансової стабільності варіюється залежно від регіональних особливостей, рівня економічного розвитку країни, структури фінансового сектору, інституційної спроможності регуляторних органів та домінуючих бізнес-моделей фінансових установ. В науковій літературі існує доволі конкретна систематизація ризиків для фінансової стабільності фінансових систем. Економісти розділяють їх на категорії для легкої класифікації, що є допоміжною і важливою ланкою при розробці механізмів протидії ризикам та загрозам.

Поза фінансовою системою макроекономічне середовище може бути екзогенним джерелом ризику для фінансової стабільності, оскільки воно безпосередньо впливає на здатність економічних та фінансових суб'єктів (домогосподарств, компаній і навіть уряду) виконувати свої фінансові зобов'язання [51].

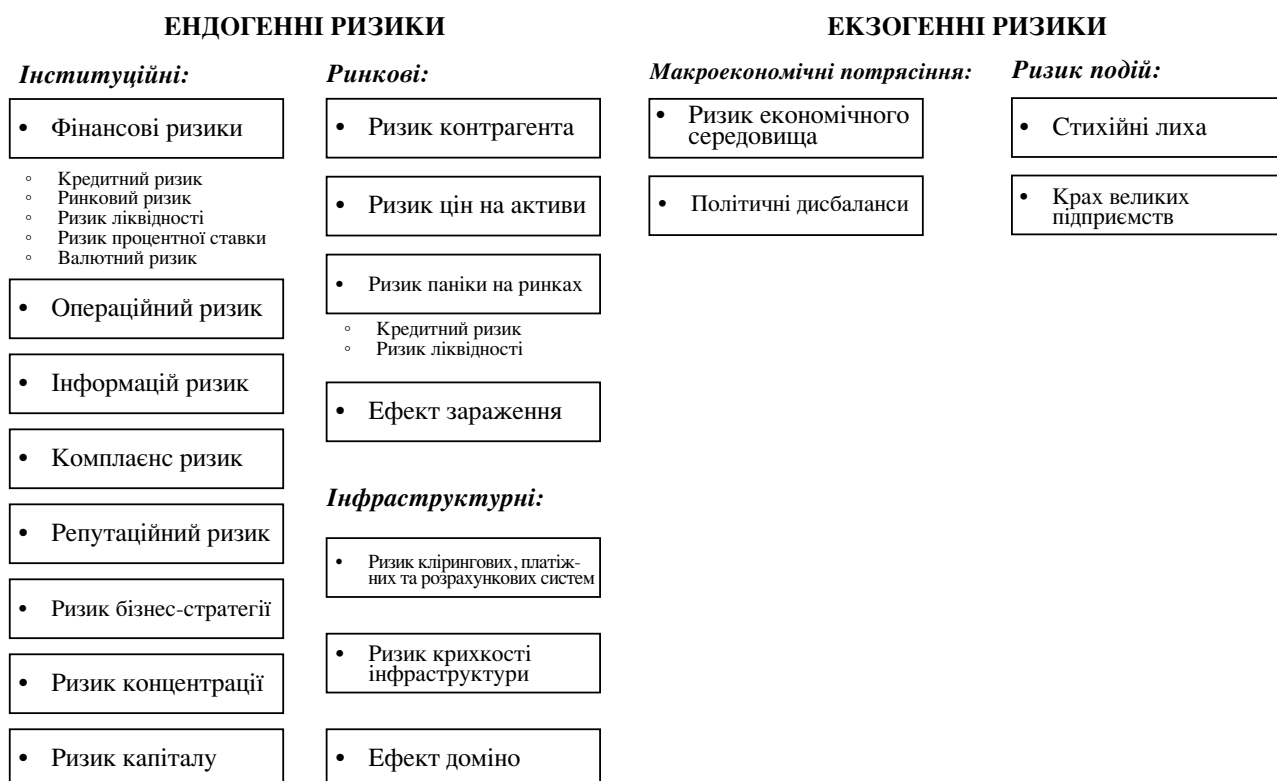


Рис. 2.1 Ризики для фінансової стабільності

Джерело: складено авторкою на основі [51]

Екзогенні ризики фінансової стабільності виникають поза фінансовою та банківською системою та не є підвладними ні уряду, ні центральному банку. Фінансова стабільність є дуже чутливою до зовнішніх потрясінь таких як стихійні лиха, ескалація або спалах міждержавних збройних конфліктів, змін умов транснаціональної торгівлі, коливань цін на ресурси, зокрема на нафту, технологічних ризиків, а також глобальних пандемій та кліматичних змін.

Показники геополітичних ризиків, що виникають через збройні конфлікти, війни, терористичні атаки, та подальший їх негативний вплив на економіку країн-учасників та на транскордонну торгівлю й фінансові операції помітно зросли з 2022 року порівняно з попередніми періодами. Динаміку індексу геополітичного ризику в світі зображено на рис. 2.2..

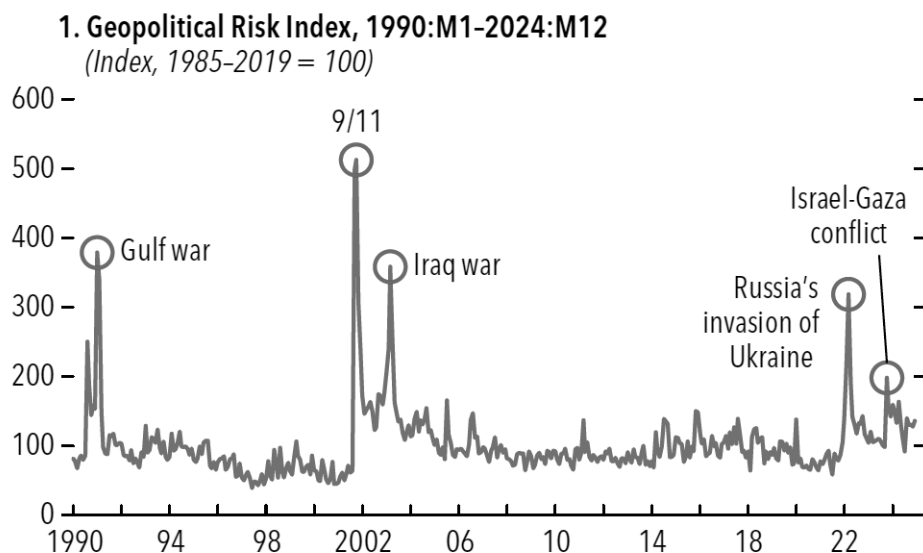


Рис. 2.2 Індекс геополітичних конфліктів за період 1990-2024 рр.
Джерело: [52].

Така значна напруга спричиняє масштабний перерозподіл потоку капіталів та провокує різкі, часто непередбачувані коливання цін на активи, зокрема на енергоносії та сировину, що ставить під загрозу як національну, так і глобальну макрофінансову стабільність. Крім того, такі шоки негативно впливають на ліквідність фінансових установ, сприяють відтоку вкладів та інвестицій, зниженню ділової активності, стагнації економіки через порушення торговельних зв'язків і санкційні режими. Більш того, невизначеність може порушувати довіру населення до банківських та фінансових установ, та провокувати «банківську паніку», коли вкладники, керуючись страхом втратити свої заощадження різко та масово вилучають свої кошти з банківських установ, підриваючи їхню ліквідність та платоспроможність.

Наприклад, після вторгнення росії в Україну у 2022 році ціни на фінансові активи (такі як акції, суверенні облігації та обмінні курси) одразу впали, тоді як ціни на сировинні товари (включаючи нафту та зерно) помітно зросли через побоювання щодо перебоїв у постачанні [52]. Через суттєве скорочення обсягів українського продовольчого експорту сильно зросли ціни на пшеницю, кукурудзу та соняшникову олію, досягнувши рекордних рівнів більше ніж за десятиріччя.

Бойові дії чинять значний вплив на банківську стабільність та лише посилюють наявні системні ризики, роблячи їх вплив більш руйнівним для банківської системи. Банківські ризики є динамічними та багатограними, а їхня структура та прояви зазнають еволюційних трансформацій у відповідь на запровадження нових фінансових інструментів, використання інформаційних технологій, автоматизації та глобалізації. Через зазначене виникає потреба у систематизації банківських ризиків, що допоможе більш ефективно ідентифікувати та протидіяти їм. Науковці виділяють наступні основні види ризиків для банківського сектору: макроекономічний ризик, кредитний ризик, ризик капіталу, ризик прибутковості, ризик ліквідності та валютний ризик. У вітчизняному банківському секторі рівень кожного з ризиків зріс на тлі повномасштабного вторгнення рф.

Війна в Україні не мала значного руйнівного впливу на світову банківську систему, проте вплинула на материнські банківські групи з експозицією до українського та російського ринків через транскордонні операції та дочірні установи. За даними НБУ, у звітності за I квартал багато таких банків відобразили негативний вплив війни через втрати від кредитного ризику. Середньозважені очікувані втрати внаслідок реалізації кредитного ризику становить близько 7% активів дочірніх банків в Україні. Центральні та східноєвропейські групи, які мають більшу експозицію в Україні, були стриманішими в оцінці збитків. Водночас західноєвропейські банківські групи в свої оцінки втрат включали знецінення вартості бізнесу, у тому числі в росії. Таке знецінення могло сягати половини вартості активів дочірніх установ. Банки також відобразили негативний вплив на достатність капіталу групи від підвищення ваг ризику за інвестиціями дочірніх банків у державні інструменти. Причиною такого підвищення стало погіршення кредитних рейтингів України та росії [53, с. 11].

Повномасштабне вторгнення росії стало безпрецедентним в сучасній історії України викликом для вітчизняної економіки, банківської і фінансової системи. Війна призвела до падіння українського ВВП, за підсумками 2022 року

цей показник впав на 29,2%; пришвидшилась інфляція, в тому числі через порушення ланцюгів постачання та руйнування виробництв і складських приміщень; відбувся економічний спад, що спричинив суттєве скорочення доходів та дефіцит державного бюджету; зріс рівень безробіття попри скорочення робочої сили; скоротилися реальні доходи населення та домогосподарств; спостерігається масштабна міграція населення та відтік прямих іноземних інвестицій. Крім того, блокада морських портів, мінування, терористичні атаки РФ по портовій інфраструктурі критично ускладнили український експорт зернових, що спричинило скорочення валютних надходжень, адже зернові традиційно займають високий рівень у частині експортної виручки України, та відбулося зростання логістичних витрат, були завдані значні збитки інфраструктурі. Наведені чинники демонструють зростання **макроекономічного ризику** для банківського сектору України.

Враховуючи воєнні загрози та функціонування економіки в умовах воєнного стану, зріс рівень ризиків та загроз для безперебійної роботи вітчизняних банків. По-перше, ще до початку повномасштабного вторгнення українські банківські установи зазнали наймасовішої DDoS-атаки в історії України, постраждали і державні банки, включно з найбільшим системно важливим банком – АТ «Приватбанк». І хоча непоправної шкоди банківській інформаційній та технологічній інфраструктурі завдано не було, ці атаки мали соціальний та дестабілізуючий вплив і були спрямовані на те, щоб підірвати довіру населення до вітчизняних установ та посіяти паніку серед вкладників. Філії банків в умовах воєнного стану стикаються з величезним **операційним ризиком**, через фізичне пошкодження банківської інфраструктури та обладнання, скорочується кількість функціонуючих філій банків через безпекові ризики та окупацію територій. В березні 2022 року в районах ведення бойових дій працював лише 21% відділень системно важливих банків.

За даними НБУ, станом на початок травня 2022 року 51 банк відобразив збитки від війни в базах даних подій операційного ризику. Сукупний розмір цих втрат склав близько 6.6 млрд грн, що більш як утричі перевищує збитки

внаслідок бойових дій та кризи 2014-2015 років та в понад десять разів – втрати протягом першого року пандемії COVID-19 [53, с. 26].

Банки також стикнулися з дефіцитом кадрів, що спричинено міграцією населення та мобілізацією. В НБУ зазначили, що станом на кінець 2023 року кількість штатних співробітників у банківському секторі склала 97 тисяч, тоді як у грудні 2021 року аналогічний показник становив 121 тисячу осіб, у грудні 2019-го – 133 тисячі осіб [54].

Атаки на критичну інфраструктуру з боку рф спровокували масштабні відключення електроенергії по всій країні, через що філії банків були вимушені змінювати графік роботи, переходити на альтернативні джерела енергії, переводити важливі данні у хмарні сервіси з локацією серверів закордоном тощо. Більш того, відключення світла зумовлюють втрату продуктивного часу банківських установ. Оцінки Forbes Ukraine демонструють, що втрати від відключення електроенергії були низькими у вересні та жовтні 2022 року і становили 0,5% і 2,3% продуктивного часу відповідно. Однак це значно змінилося у другій половині листопада, коли потужна хвиля ракетних ударів на енергетичні мережі призвела до всеукраїнського блекауту із втратою 55% продуктивного часу наступного дня [55].

Війна **актуалізує ризик ліквідності** через потенційний відтік депозитів, втрату платоспроможності позичальників та зростання частки непрацюючих кредитів (NPL). Проте, рівень ліквідності в банківській системі України залишається стабільно високим попри воєнний стан та невизначеність. Банки мають значний обсяг високоліквідних активів та стабільний приплив коштів від клієнтів, що дозволяє інвестувати кошти в ОВДП для підтримки бюджету та обороноздатності держави, а також отримання доходів. Всі банківські установи на українському ринку виконують нормативи обов'язкової ліквідності і значно перевищують їх.

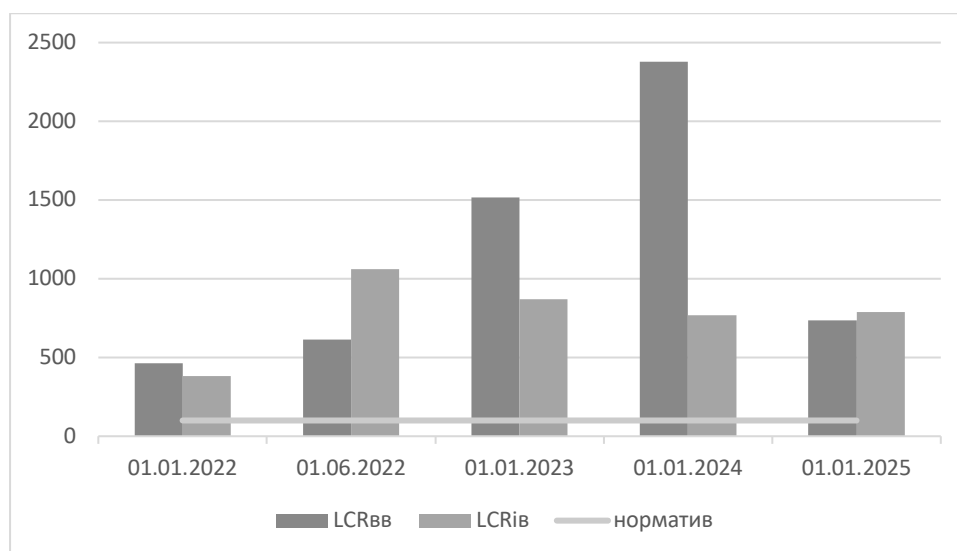


Рис. 2.3 Рівень нормативу коефіцієнта покриття ліквідності в середньому по системі, у %

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Рівень NPL в банківському секторі з 2018 року мав спадаючу динаміку, але повномасштабне вторгнення росії переломило тенденцію до скорочення їх частки в банківському портфелі. Проте, у третьому кварталі 2023 року тенденція до скорочення частки непрацюючих кредитів відновилася і станом на 01.09.2025 частка NPL в цілому по системі складає 26,3%, а найбільша їх частка сконцентрована в АТ «Приватбанк» і складає 45,6%.

В період воєнного стану залишається високим **кредитний ризик**. Зростання проблемної заборгованості, знецінення застави, втрата платоспроможних позичальників, спад виробництва, що обмежує попит на кредити, необхідність збільшення відрахувань до резервів – лише погіршують ситуацію і вимагають від банків пристосування своїх бізнес-моделей до поточних умов для збереження операційної прибутковості. Наприклад, у 2023 році збитки банківських установ через знецінення та переоцінку майна склали 1,05 млрд грн. Вітчизняний банківський сектор зазнав збитків вперше з 2017 року через реалізацію кредитного ризику. В НБУ наголошують, що за результатами п'яти місяців 2022 року збитки отримали 23 банки, яким належала понад третина активів сектору, а решта п'ять великих банків працювали з рентабельністю капіталу менше 5%. Вищу прибутковість зберегли переважно малі банки та АТ «Приватбанк», проте банківський сектор в цілому залишається операційно

прибутковим. Окремим фінансовим установам доводиться рекласифікувати частину корпоративних кредитів у 2 стадію зменшення корисності за МСФЗ через суттєве підвищення кредитного ризику.

В той же час споживче кредитування обмежується падінням попиту, так і посиленням вимог до кредитування через зростання кредитного ризику. Це скорочення знижує процентні доходи банків, а «кредитні канікули», що пропонують банки, лише посилюють цей ефект. На фоні обмеження кредитної активності банків спостерігається збільшення вкладів у депозитні сертифікати Національного банку України та ОВДП.

Вищезгадані чинники, такі як падіння доходів через спад кредитної активності, зростання відрахувань до резервів, міграція населення, збитки через реалізацію операційного ризику тощо суттєво збільшують **ризик прибутковості**. Зменшення комісійних доходів через спадання попиту на банківські послуги та зниження тарифів погіршують спроможність банків генерувати прибуток. Збільшення ставок на оподаткування прибутку банків, зокрема встановлення 50% податку на прибуток банків у 2023 році, хоч і збільшує надходження у державний бюджет, проте не несе позитивного впливу на інвестиції у банківський сектор та на прибутковість банківського сектору.



Рис. 2.4 Показники чистого прибутку та витрати на податок на прибуток по банківській системі України за 2021-2025 рр.

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Як видно на графіку, після початку повномасштабного вторгнення вітчизняний банківський сектор зазнав збитків у розмірі -1,31 млрд грн, проте ситуація швидко стабілізувалася і 2022 рік залишився прибутковим в цілому по банківській системі. Таким чином, станом на кінець 2023 року українські банки отримали 130, 55 млрд грн чистого прибутку сплативши 26,17 млрд грн податку, а на відповідну дату 2024 року – 131,08 млрд грн прибутку, проте з податком обсягом в 44,51 млрд грн, що на 70% більше у порівнянні з минулим роком.

Помірного зростання під час воєнного стану зазнав **ризик капіталу**, проте банки на які припадає найбільший обсяг активів мають достатній запас капіталу. Станом на 1 січня 2025 року всі банківські установи виконують мінімальні вимоги достатності капіталу всіх рівнів.

Валютний ризик з початком воєнного стану теж зріс через суттєві дисбаланси на валютному ринку. Проте, вчасні дії НБУ, зокрема запровадження фіксованого валютного курсу, робота над зниженням рівня доларизації економіки впродовж минулих періодів, значно знизили деструктивний вплив валютного ризику на банківський і фінансовий сектор України.

Національний банк України регулярно оцінює вплив кожного зі згаданого ризику на фінансовий та банківський сектор України. Для візуалізації такої оцінки регулятор, поміж інших методів, використовує теплові карти, які дозволяють наочно відобразити концентрацію ризиків.

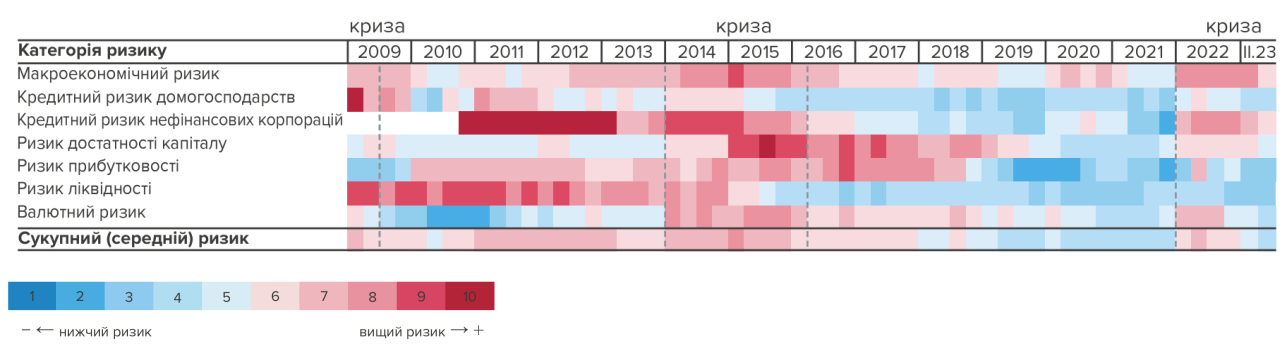


Рис. 2.5 Теплова карта ризиків фінансового сектору в Україні

Джерело: [1]

Як видно на рис. 2.5, початок бойових дій на сході України у 2014 році сколихнув вітчизняний фінансовий ринок сильніше, ніж на початку повномасштабного вторгнення. Вочевидь це відбулося за рахунок того, що банківська система зустріла повномасштабну війну операційно стійка та капіталізована, НБУ регулярно проводив стрес-тести та пильно стежив за дотриманням нормативів та законодавства. Впродовж 2014-2018 з вітчизняного банківського ринку було виведено 103 банківські установи, що «очистило» банківську систему і зробило її більш стійкою до ризиків і екзогенних шоків. Кредитний ризик домогосподарств на початку 2022 року є помірним, адже боргове навантаження було на низькому рівні, а якість кредитів була прийнятною, тому не відбулося значного зростання цього ризику після початку повномасштабного вторгнення. Кредитний ризик нефінансових корпорацій став основною загрозою фінансовій системі у 2022 році. Ризик достатності капіталу проявив себе найбільше у 2015 році через нереалістичне оцінювання банками справжньої якості кредитів та недостатнього обсягу резервів, що формулювало завищені оцінки розміру капіталу. У 2022 році цей ризик дещо підвищився. Ризик ліквідності був на доволі високому рівні впродовж 2009-2014 роках, але не зазнав помітного підвищення із запровадженням воєнного стану. Валютний ризик у 2022 році не був таким значним як, наприклад, у 2014-2015 роках, проте підвищився на початку повномасштабного вторгнення, хоча далі ситуація стабілізувалася.

У відповідь на виклики війни та у зв'язку з загальним та вже доволі тривалим трендом на цифровізацію банківських, фінансових та державних послуг в Україні, банки продовжили залучати інформаційно-технологічні досягнення у ведення банківського бізнесу та розширювати перелік онлайн-послуг для клієнтів. Такий підхід дозволяє не тільки знизити операційні витрати, зокрема через скорочення відділень та персоналу, а й допомагає зробити банківські послуги більш доступними, що особливо актуально для населення, що перебуває поряд зі зоною ведення бойових дій та закордоном. Проте, такий підхід може приховувати в собі нові ризики для банківського сектору. За

результатами опитування про системні ризики для фінансового сектору у травні 2025 року, ризик шахрайства та кібернетичних загроз посів друге місце серед найбільших загроз, підвищившись на 4 позиції у порівнянні з минулорічним опитуванням.

На нашу думку, повномасштабна війна загострила **репутаційні ризики** для банків, їхнього менеджменту та власників. Українське суспільство почало значно пильніше стежити за бенефіціарами фінансових установ та компаній, особливо акцентуючи увагу на можливих зв'язках з росією та на публічну позицію щодо російської агресії.

Показовим прикладом зміни суспільних настроїв стала суворіша мовна політика банків у застосунках, веб сайтах та соціальних мережах. Хоча відмова від російської мови в інтерфейсах викликала певний резонанс у медіапросторі, аналітики Monobank зафіксували, що з початком повномасштабного вторгнення кількість клієнтів, які самостійно обирали російську мову в застосунку, скоротилася на 30%, а переважна більшість користувачів поставилася з розумінням до повного переходу банку на українську мову на цифрових платформах. Згодом від російської мови в інтерфейсах відмовились і інші банки, в тому числі АТ «Приватбанк» та АТ «Ощадбанк».

Як зазначає Ганна Сухорукова, фахівчиня Kyivstar Business Hub, ключовим чинником, який визначає рівень довіри до підприємців, є їхня поведінка в умовах кризи. Суспільство очікує від бізнесу стабільності, збереження робочих місць, активної участі у розв'язанні гуманітарних і соціальних проблем. Позитивніше сприймаються ті компанії, які публічно та прозоро: підтримують Збройні Сили України; надають благодійну допомогу; інвестують у громади; допомагають з відбудовою інфраструктури; підтримують ветеранів і переселенців [56].

Отже, банківська система України близько трьох років функціонує в умовах воєнного стану, і не дивлячись на виклики, які постали перед вітчизняними банками та НБУ, стабільність банківського сектору не викликає занепокоєнь ні у населення, ні у регулятора. Від початку війни з українського банківського ринку було виведено 9 банків, а АТ «Сенсбанк» було

націоналізовано через зв'язок з країною-агресоркою. Вітчизняна банківська система проявила свою інституційну спроможність протистояти ризикам, а банкам вдалося зберегти довіру вкладників. Банківський сектор залишається прибутковим, що демонструє ефективність бізнес-моделей та здатність отримувати прибуток навіть в екстремальних і непередбачуваних умовах. Основні пруденційні нормативи відповідають вимогам НБУ, а якість активів залишається контрольованою із достатніми резервами, проте актуальними залишаються ризики що пов'язані з війною і невизначеністю. Враховуючи зростаючі ризики, банкам необхідно стежити за ефективністю ризик-менеджменту, диверсифікацією активів, адекватністю капітальних буферів та якістю кредитного портфеля. Банкам варто продовжувати дотримуватися курсу на цифровізацію та автоматизацію послуг із врахуванням операційних ризиків, включаючи кіберзагрози.

2.2 Достатність капіталу банку як індикатор фінансової стабільності банків

Як зазначалося, банківському сектору відводиться значна роль у стимулюванні економічного розвитку держави. Водночас, забезпечення стабільності ринку банківських послуг є одним із пріоритетних напрямів у досягненні макроекономічної фінансової стабільності. Капіталізованість кожної окремої банківської установи є одним з найважливіших показників стабільності та надійності банківського сектору країни, адже кількісна та якісна структура ресурсів банку позитивно впливає на показники ефективності діяльності банку, його фінансову стійкість, можливість протистояти ризикам та мати довіру вкладників та акціонерів. Критична важливість банківського капіталу знаходить своє відображення у пріоритетності цього показника для міжнародних та національних регуляторних і наглядових органів.

Капітал є основою банківської діяльності, адже є запорукою управління ризиками, бо капітал можна розглядати як фінансову подушку безпеки від неочікуваних і непередбачуваних збитків. Достатній обсяг капіталу гарантує, що банк може поглинати шоки від кредитних, ринкових або операційних ризиків. На показниках банківського капіталу базується функціональність усієї банківської системи.

З регуляторної точки зору, капітал – це міра, за якою оцінюється стійкість банків, що визначає їхню здатність протистояти економічним спадам та фінансовим стресам. Більш того, він є критичним фактором у визначенні кредитної спроможності банку, впливаючи на обсяг та характер позик, які він може надавати підприємствам та фізичним особам. З точки зору управління банком, розподіл капіталу є стратегічним завданням, яке збалансовує ризик і прибутковість. Адекватна капіталізація дозволяє банку використовувати можливості, що обіцяють вищу прибутковість, але вона також вимагає обачного управління ризиками для захисту капітальної бази. Акціонери, з іншого боку, розглядають капітал як визначальний фактор вартості банку, що впливає на дивіденди та динаміку ціни акцій [57].

Згідно Закону України «Про банки і банківську діяльність» [58] капітал банку поділяється на:

- **власний капітал** – власні кошти, залишкова вартість активів банку після вирахування всіх його зобов'язань;
- **капітал приписний** – сума грошових коштів у вільно конвертованій валюті, надана іноземним банком філії для її акредитації;
- **капітал статутний** – сплачена грошовими внесками учасників банку вартість акцій, паїв банку в розмірі, визначеному статутом;
- **регулятивний капітал** – сума капіталу 1 рівня, який складається з основного капіталу 1 рівня та додаткового капіталу 1 рівня, та капіталу 2 рівня;

За регуляторною структурою згідно з Базель III капітал банку складається з:

- **Основний капітал 1-го рівня (CET1)** – складається з суми простих акцій, нерозподіленого прибутку, накопиченого іншого сукупного доходу та інших розкритих резервів, а також простих акцій, випущених дочірніми компаніями банку, які консолідуються з банком та утримуються третіми сторонами, що відповідають критеріям включення до капіталу CET1, за вирахуванням регуляторних коригувань.
- **Додатковий капітал 1-го рівня (AT1)** – складається з субординованих інструментів без терміну погашення, які не забезпечені та не покриті гарантією емітента.
- **Капітал 2-го рівня (Tier 2)** – складається з суми: незабезпеченого субординованого боргу; надлишку акцій, що утворився в результаті випуску інструментів, включених до капіталу другого рівня; інструментів, випущених дочірніми компаніями; загальних резервів або резервів на покриття збитків за кредитами, що утримуються для покриття майбутніх невиявлених збитків, не віднесених до конкретних активів або відомих зобов'язань; регуляторних коригувань, що застосовуються при розрахунку капіталу другого рівня [58].

В залежності від організаційно-правової форми банківської установи залучений капітал банку може класифікуватися як **акціонерний та пайовий капітал**. Банки у формі відкритих або закритих акціонерних товариств формують акціонерний капітал, а кооперативні банки та банки у формі товариств з обмеженою відповідальністю – пайовий капітал.

Окрім зазначеного, в практиці ризик-менеджменту банків використовується концепція **економічного капіталу**. На відміну від регулятивного капіталу, економічний капітал не є обов'язковим для регуляторів, а визначається внутрішньо власною командою з управління ризиками банку. Це сума капіталу, необхідна банку для покриття ризиків, з якими він стикається, таких як кредитний ризик, операційний ризик та

ринковий ризик. Він розраховується на основі внутрішніх моделей банку та апетиту до ризику [57].

Капітал виконує багато ключових і додаткових функцій. Пропонуємо розглянути функції банківського капіталу та їх характеристики.

Таблиця 2.1

Функції капіталу банку та їх характеристика

Функція	Характеристика
Основні функції капіталу банку	
Захисна	Спрямована на запобігання ризикам банківській діяльності, необхідна для покриття збитків, що виникають в поточній діяльності банку. Капітал забезпечує довіру клієнтів і кредиторів щодо фінансової стійкості установи.
Оперативна	Набуває особливо значення на початковому етапі створення та функціонування банківської установи, коли інфраструктура банківської установи створюється за рахунок власного капіталу, а банківська діяльність тільки розвивається.
Регулююча	Регулюючі і наглядові органи впливають на діяльність банківської установи, а саме визначають розмір капіталу чи його окремих компонентів.
Додаткові функції капіталу банку	
Індикативна	Сприяє фінансовій стійкості та розвитку банківської системи загалом, адже розмір та структура капіталу є показником фінансової стабільності, надійності та платоспроможності банку.
Комунікаційна	Полягає у висвітленні фінансової звітності та величини банківського капіталу, завдяки чому стимулює розвиток конкурентного середовища між банківськими установами
Мобілізаційна	Полягає в тому, що частина банківського капіталу іде на формування кредитних ресурсів банку, які розміщуються серед суб'єктів господарювання і сприяють розвитку реального сектору економіки
Стимулююча	Забезпечує поступове розширення банківського бізнесу, банківських операцій та послуг, створення нових продуктів, максимально ефективно стимулює роботу банківської установи.
Планування	Формує капітал на конкретні цілі у довгостроковому періоді, дає змогу здійснювати стратегічне інвестування.

Продовження таблиці 2.1

Обігова	Полягає в обіговості виробничого процесу, оскільки кредитування економіки здійснюється за рахунок банківського капіталу, а за рахунок кредитних коштів формується переважна частина оборотних коштів підприємств і повертаються в банк.
Страхова	Реалізується у разі настання надзвичайних обставин, включаючи втрату нематеріальних активів банку або у випадку настання інших форс-мажорних обставин.
Гарантійна	Полягає у тому, що у разі настання кризи або втрати платоспроможності, капітал банку слугує додатковим ресурсом для погашення боргів перед вкладниками.
Функція довіри	Вкладники і кредитори банків повинні бути переконані в безпеці своїх депозитів та активів. Завдяки здатності поглинати збитки, банківський капітал показує здатність банку покривати свої зобов'язання активами, таким чином формуючи та підтримуючи збереження його довіри.
Обмежувальна (Стимулююча)	У контексті обмежувальної функції саме ключове значення капіталу та точне визначення його розміру в розрахунках достатності капіталу роблять його гарною основою для обмеження кредитного ризику та незабезпечених валютних позицій у банках.
Оціночна	Розмір власного капіталу дозволяє попередньо дати оцінку ринковій вартості, фінансовій стійкості та надійності банківської установи.
Акумуляуюча	Означає здатність мобілізувати вільні кошти клієнтів для використання у банківських операціях та економіці.

Джерело: складено авторкою на основі: [58], [59]

Усвідомлення системних ризиків банківської діяльності та важливості ролі, яку відіграє капітал банків у забезпеченні фінансової стабільності спричинило розробку та формування методичних вказівок і вимог до достатності капіталу банків. Коефіцієнти достатності капіталу продемонстрували себе як критично важливі індикатори фінансового здоров'я банків і стали міжнародним стандартом для імплементації у нормативно-правове регулювання банківської системи.

Коефіцієнт достатності капіталу (Capital Adequacy Ratio, CAR) розраховується як співвідношення капіталу банків до його активів, зважених на ризик. Чим вищим є зазначений коефіцієнт, тим більший обсяг збитків може

поглинати банк без загрози своїй платоспроможності. Цей коефіцієнт значною мірою впливає на кредитну спроможність фінансової установи, політику управління ризиками, інвестиційні рішення та на репутацію банку.

З точки зору фінансового здоров'я банку, достатність капіталу – це не просто регуляторна вимога, а критично важливий буфер, який захищає вкладників банку, кредиторів та економіку в цілому. Базельський комітет з банківського нагляду надає набір рекомендацій, відомих як Базельські угоди, які окреслюють складні розрахунки для різних типів активів, зважених за ризиком, гарантуючи, що банки мають резерви капіталу, що відповідають ризику, якому вони наражаються через свою кредитну та інвестиційну практику [57].

У вітчизняній практиці показники і нормативи достатності капіталу встановлюються Національним банком України на основі міжнародних рекомендацій, зокрема рекомендаціями Базельського комітету з банківського нагляду. Для аналізу достатності капіталу застосовується норматив мінімального рівня (розміру) регулятивного капіталу (Н1), норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2) та норматив достатності (адекватності) основного капіталу (Н3).

Таблиця 2.2

Нормативи капіталу банків згідно НБУ

Норматив	Розрахунок	Формула	Нормативне значення
Мінімальний розмір регулятивного капіталу (Н1)	Визначається сумою основного та додаткового капіталу за вирахуванням відрахувань.	$PK = OK - B$, де: <i>PK</i> – регулятивний капітал; <i>OK</i> – основний капітал; <i>B</i> – відрахування.	не менше 200 млн грн
Норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)	Співвідношення регулятивного капіталу банку до сумарних активів та певних позабалансових інструментів, зважених за ступенем кредитного ризику та зменшених на суму створених відповідних резервів за активними операціями.	$H2 = PK$ $A1 \times 0 + A2 \times 1 + 3Г$, де: <i>A1</i> – прийнятні активи; <i>A2</i> – активи за мінусом прийнятних активів; <i>3Г</i> – загальна сума позабалансових зобов'язань.	не менше 10%

Продовження таблиці 2.2

Норматив достатності (адекватності) основного капіталу (Н3).	Розраховується як співвідношення основного капіталу до загальних активів банку, зменшених на суму створених відповідних резервів за активними операціями банків.	$H3 = (OK / ZA) \times 100\%$, де: <i>ЗА</i> - загальні активи.	не менше 7,5%
--	--	--	---------------

Джерело: складено авторкою на основі [1, 62]

Сукупність цих нормативів дозволяє сформувати багаторівневу систему пруденційного нагляду, що сприяє забезпеченню фінансової стабільності банківської системи. Встановлення даних нормативів та контроль за їх дотриманням дозволяє НБУ контролювати ризики у банківському секторі та забезпечувати виконання банками другого рівня своїх зобов'язань перед вкладниками.

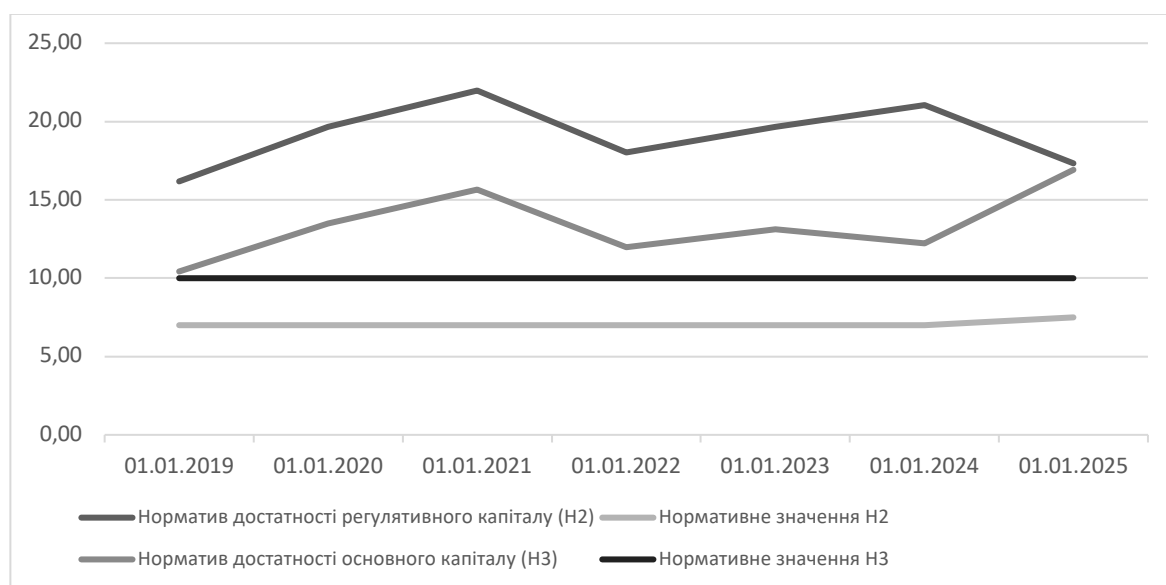


Рис. 2.6 Показники достатності капіталу банків в цілому по системі за період 2019-2025 рр.

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Українські банки успішно дотримуються нормативів достатності капіталу, а середній рівень достатності капіталу в цілому по банківській системі суттєво перевищує мінімальні вимоги до цього показника. Проте, підвищення податків на прибуток банків негативно вплинуло на показник рівня регулятивного

капіталу. Крім того, на достатність капіталу негативно впливає переоцінка обсягу капіталу для покриття операційного ризику, який у 2025 році зріс на 19%.

Для захисту від непередбачуваних втрат та підтримання надійності банківської системи банки можуть формувати буфери капіталу понад нормативне значення нормативу достатності основного капіталу.

Дослідження показують, що під час фінансової кризи 2008 року банківські установи, що мали вищий рівень достатності капіталу продемонстрували кращі можливості для продовження кредитування. Зокрема JPMorgan Chase & Co, один з найбільших за розмірами активів банківський холдинг США, який на момент кризи мав найбільший рівень капіталу, зміг ефективніше подолати фінансову кризу ніж менш капіталізовані конкуренти, та мав змогу продовжувати виплачувати дивіденди впродовж усього кризового періоду. В той же час, аналіз вибірки з 560 холдингових компаній банків США за період 2003-2009 років показав, що зв'язок між коефіцієнтом базового капіталу та банкрутством банку стає значним лише в тому випадку, якщо холдингова компанія банку має коефіцієнт капіталу першого рівня менше 6%. Це рівень, нижче якого банківські регулятори США не вважають банки добре капіталізованими. У період фінансової кризи 2007-2009 років значний зв'язок існує лише тоді, коли критерій встановлено на рівні 8% або вище [63].

Показовим є те, що в умовах фінансової кризи критичний поріг коефіцієнта достатності капіталу підвищився до 8%, що свідчить про необхідність формування додаткових капітальних буферів у період економічної стабільності. Банки, які входили в кризу з рівнем капіталу 6-7%, хоча формально й відповідали регуляторним вимогам, виявилися вразливими до системних шоків. Такі приклади значною мірою пояснюють обумовленість посилення капітальних вимог у рамках Базеля III та обґрунтовують необхідність запровадження контрциклічних буферів капіталу, що дозволяють банківській системі адаптуватися до змін макроекономічного середовища та зберігати фінансову стійкість навіть у періоди глибоких та тривалих потрясінь.

Буфери капіталу формуються понад норматив достатності основного капіталу для підвищення спроможності банків протистояти кризовим явищам та зменшення вірогідності банкрутства банківських установ завдяки додатковому «запасу міцності». Існує декілька видів буферів капіталу: буфер запасу (консервації), контрциклічний буфер, буфер системної важливості, буфер системного ризику.

Основна ціль **буферу консервації** полягає в нагромадженні додаткового резерву капіталу у період економічної стабільності для використання його у період невизначеності або кризи. Цей буфер може допомогти банкам зберегти можливість кредитувати вітчизняні підприємства навіть під час економічного спаду, а також покращити спроможність поглинати збитки у разі настання кризи.

Контрциклічний буфер капіталу має на меті захист банківського сектору від акумулювання ризиків у періоди кредитної експансії. Мета зазначеного інструменту – знизити проциклічність фінансової системи та захистити її від потенційних втрат, а також обмежити надмірну експансію кредитного циклу. Залежно від фази економічного циклу розмір буферу буде коливатися від 0% до 2,5%. За заявами НБУ, запровадження конкретного розміру контрциклічного буферу капіталу відбудеться тільки після проведення ретельних розрахунків та в умовах стійкого економічного зростання в країні. А основний критерій для встановлення чи зняття буфера – розрив між темпами зростання обсягів кредитів та ВВП. Крім цього, беруться до уваги й інші індикатори, зокрема співвідношення цін на житло та доходів населення, частка витрат на обслуговування боргів у доходах домогосподарств та нефінансових корпорацій тощо [1].

Буфер системної важливості є додатковою умовою до основного капіталу та застосовується тільки для системно важливих банків, щоб забезпечити їхню стійкість, адже вони мають великий вплив на фінансову та банківську систему країни. Обсяг буферу системної важливості залежить від рівню системної важливості банку та становить від 1 до 2%. У червні 2025 року 16 банків було

визначено системно важливими і для них було встановлено відповідні буфери капіталу.

Таблиця 2.3

Розмір буферу системної важливості для українських банків

Банк	Буфер системної важливості, у %
АТ «А-БАНК»	1
АТ «Ідея Банк»	1,5
АТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК»	1
АТ «КРЕДОБАНК»	1
АТ «ОТП БАНК»	1
АТ «Ощадбанк»	1,5
Акціонерний банк «Південний»	1
АТ КБ «ПриватБанк»	2
АТ «ПУМБ»	1,5
АТ «Райффайзен Банк»	1,5
АТ «СЕНС БАНК»	1
АТ «ТАСКОМБАНК»	1,5
АБ «УКРГАЗБАНК»	1,5
АТ «Укрексімбанк»	1,5
АТ «УКРСИББАНК»	1
АТ «УНІВЕРСАЛ БАНК»	1,5

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Необхідність та важливість цього буферу обумовлюється тим, що нестабільність або банкрутство системно важливих банків має більш руйнівний вплив на банківську систему та економіку у порівнянні з іншими банками. Оскільки держава не може допустити їх банкрутства через значні економічні збитки та втрату довіри населення до вітчизняної банківської системи, регуляторами формується вимога до системно важливих банків готуватися до потенційних криз ретельніше і накопичувати більший запас капіталу. Крім того,

цей буфер може запобігати надмірній конкурентній перевазі зазначених банків перед меншими установами, що допомагає у підтримці рівних умов для всіх учасників ринку.

Буфер системного ризику – додатковий запас капіталу для пом'якшення впливу нециклічних системних ризиків та може запроваджуватися до всіх або окремих банківських установ. Цей буфер створений для покриття кредитних, ринкових та операційних ризиків. НБУ встановлює буфер системного ризику у розмірі 0-3% від загального обсягу ризику банку.

Крім наведених вище буферів капіталу регулятори також встановлюють **коефіцієнт левериджу** – додатковий показник достатності капіталу 1 рівня, що націлений на покриття ризиків за активними операціями. Цей показник обчислюється як співвідношення капіталу 1 рівня та сукупних активів і позабалансових зобов'язань. Застосування коефіцієнту левериджу обмежує обсяг нарощування банками активних операцій з використанням залучених коштів. Активне запровадження зазначеного показника почалося після світової фінансової кризи, а через простоту розрахунку і прозорість цей показник набув широкої поширеності у банківській діяльності. І хоча цей показник може бути дещо обмежувальним для певних банківських установ, він залишається необхідним для стримування та запобігання надмірного зростання балансів банків.

Базельський комітет з банківського регулювання та нагляду встановлює мінімальне значення цього показника на рівні 3%. НБУ встановив для банків дотримання цього показника з 1 вересня 2025 року, а для банківських груп регулятивна вимога почне діяти з 1 квітня 2026 року. Запровадження мінімального значення коефіцієнта левериджу у вітчизняне банківське регулювання є важливим кроком не тільки для забезпечення фінансової стабільності у українському банківському секторі, а й для наближення нормативно-правових вимог НБУ до стандартів Європейського союзу.

Таким чином, достатність банківського капіталу є критично важливим чинником фінансової стабільності банківської системи, що є запорукою

загальної макроекономічної стабільності в країні. Зважаючи на важливість функцій, що виконує банківський капітал та на ризикованість банківської діяльності, регулятори можуть встановлювати мінімальні нормативні вимоги до капіталу, забезпечуючи базовий рівень фінансової безпеки. Водночас важливим є формування додаткових буферів капіталу для уникнення негативних наслідків у випадку реалізації ризиків, особливо для системноважливих банків. І хоча застосування буферів капіталу дещо обмежує діяльність банків, проте є необхідним для стримування ризиків.

2.3 Інституційні механізми взаємодії монетарної політики та банківського нагляду у забезпеченні фінансової стабільності банківського сектору в кризових умовах

Критичну важливість ефективної координації та взаємопов'язаність монетарної політики та банківського нагляду важко переоцінити. Питання інституційного забезпечення цієї взаємодії набуло особливої актуальності у міжнародній спільноті внаслідок кризи 2008-2009 року. В Україні питання забезпечення більш ефективного банківського нагляду та застосування монетарною політики набуло актуальності після банківської кризи 2014-2016 років, коли накопичені впродовж років системні ризики, комплексні економічні та політичні чинники, а також велика кількість неплатоспроможних банків зіштовхнулися з екзогенним чинником у вигляді початку російської агресії на сході України.

У зарубіжній літературі наявні джерела, що стверджують про важливість взаємодії регуляторної діяльності щодо протидії системним ризикам, підтримці економічного зростання та нагляду за окремими фінансовими та банківськими установами. Враховуючи, що регуляторні зміни у банківській сфері можуть мати вагомий вплив на ефективність монетарної політики, доцільно стверджувати, що

між ними є тісна координація. Для забезпечення стабільності фінансової системи та запобігання системним кризам, що матимуть негативний вплив на банківський сектор та реальний сектор економіки, необхідно запроваджувати ефективну макропруденційну політику.

Після кризи 2008 року, у Європейському Союзі склався консенсус щодо розмежування макропруденційної політики та мікропруденційного нагляду. Згідно зі Звітом Палати лордів про фінансове регулювання та нагляд ЄС за 2009 рік: «Макропруденційний нагляд – це аналіз тенденцій та дисбалансів у фінансовій системі та виявлення системних ризиків, які ці тенденції можуть створювати для фінансових установ та економіки. У центрі уваги макропруденційного нагляду – безпека фінансової та економічної системи в цілому – запобігання матеріалізації системного ризику. Мікропруденційний нагляд – це щоденний нагляд за окремими фінансовими установами. У центрі уваги мікропруденційного нагляду – безпека та надійність окремих установ, а також захист прав споживачів. Ці дві функції може виконувати один або окремий наглядовий орган. Якщо ці функції виконують різні наглядові органи, вони повинні працювати разом, щоб забезпечити механізми протидії макропруденційним ризикам на мікропруденційному рівні» [64].

Більшість центральних банків світу опікуються не тільки банківським та фінансовим регулюванням та наглядом, а й відповідають за монетарну та макропруденційну політику через тісний взаємовплив зазначених чинників.

У деяких країнах, наприклад, у США, центральний банк розділяє регуляторні та наглядові обов'язки з іншими, зазвичай державними органами. Внаслідок світової фінансової кризи регуляторні та наглядові обов'язки центральних банків зросли. У деяких країнах вони були повернуті від державних регуляторних органів до центральних банків. Найкращим прикладом є Велика Британія, де у 2010 році новостворений Орган пруденційного регулювання у складі Банку Англії замінив урядовий Орган з фінансових послуг, який відповідав за банківське регулювання та нагляд з 1997 по 2010 рік. Із запуском

SSM у листопаді 2014 року ЄЦБ також приєднався до групи центральних банків, що займаються мікропруденційним регулюванням та наглядом [64].

Монетарна політика взаємодіє з наглядовою та регуляторною політикою, незалежно від того, чи є вона мікропруденційною, чи макропруденційною за своєю природою. Якщо мета монетарної політики та мета нагляду чітко визначені, а кожній з них призначені окремі інструменти, тоді єдина установа могла б краще враховувати взаємозалежності, ніж окремі органи влади. Єдина установа також могла б уникнути конфліктів та проблем координації між окремими політичними органами, які можуть бути особливо вираженими під час кризи та в умовах багатонаціонального співробітництва [65].

Отже, тільки за умови синергії між монетарною політикою та банківським надглядом можливе досягнення фінансової стабільності та забезпечення економічного зростання. Особливо критичного значення ця взаємодія набуває у період геополітичної нестабільності та невизначеності, зокрема під час збройних конфліктів та воєнного стану. Взаємодія монетарної політики, її складових та банківського нагляду полягає в тому, що банківський надгляд забезпечує надійне функціонування банківської системи, який є ваговою частиною засобів впливу монетарної політики на грошову масу та фінансовий сектор. Банківський надгляд забезпечує стабільне функціонування банківської системи, яка є ключовим каналом передачі монетарних імпульсів у реальну економіку.

В українській практиці НБУ поєднує в собі функції центрального банку та мегарегулятору фінансового сектору та забезпечує спроможність банківської системи протистояти шокам та забезпечувати фінансову стабільність в умовах воєнного стану. Монетарна політика Національного банку України зазнала суттєвих трансформацій в умовах повномасштабного російського вторгнення порівняно з до воєнним періодом. Виклики війни зумовили перехід від класичної монетарної політики до антикризового регулювання з акцентом на забезпечення безперебійного функціонування фінансової та банківської системи.

Серед ключових відмінностей воєнного стану можна відмітити: підпорядкування монетарної політики завданням фінансової стабільності замість

таргетування інфляції та стабільності цін; використання прямого фінансування державних видатків; посилення координації між монетарною владою та банківським наглядом для превентивного реагування на системні ризики; а також тимчасовий відступ від принципів ринкового ціноутворення на валютному ринку заради збереження макрофінансової рівноваги в екстремальних умовах.

Багато вітчизняних науковців наголошують на відмінностях роботи НБУ у період макроекономічної стабільності та за умов значного її погіршення. Як наголошує Коваленко В., «загалом, ключові відмінності можна охарактеризувати таким чином: до воєнного стану механізм був спрямований на розвиток економіки через регулювання ринкових інструментів. Під час війни монетарна політика стала переважно кризовою, зосередженою на забезпеченні стабільності валюти, підтримці банківської системи та мінімізації інфляційних ризиків» [66].

І дійсно, до запровадження воєнного стану НБУ використовував традиційні монетарні інструменти, головним з яких виступала облікова ставка. За допомогою зміни облікової ставки НБУ контролював вартість грошей в економіці, таким чином контролюючи доступність кредитування, а отже – і розширення виробництва, бізнесу та пожвавлення загальної ділової активності. Крім того, доступність кредитів сприяє зростанню інвестиційної активності. Проте у період війни облікова ставка виступає більше як інструмент стримування стрімкого знецінення національної валюти та інфляційних очікувань. Період 2016-2021 рр. характеризується поступовою нормалізацією макроекономічних умов після кризи попередніх років, а облікова ставка в цей період послідовно знижувалась з 22% до історичного мінімуму в 6%, що свідчило про стабілізацію економіки та успішний перехід до режиму інфляційного таргетування. Але початок повномасштабного вторгнення росії спричинив другий кризовий період в сучасній українській історії, що спровокувало підвищення облікової ставки до 25% та утримування її на такому рівні понад рік.

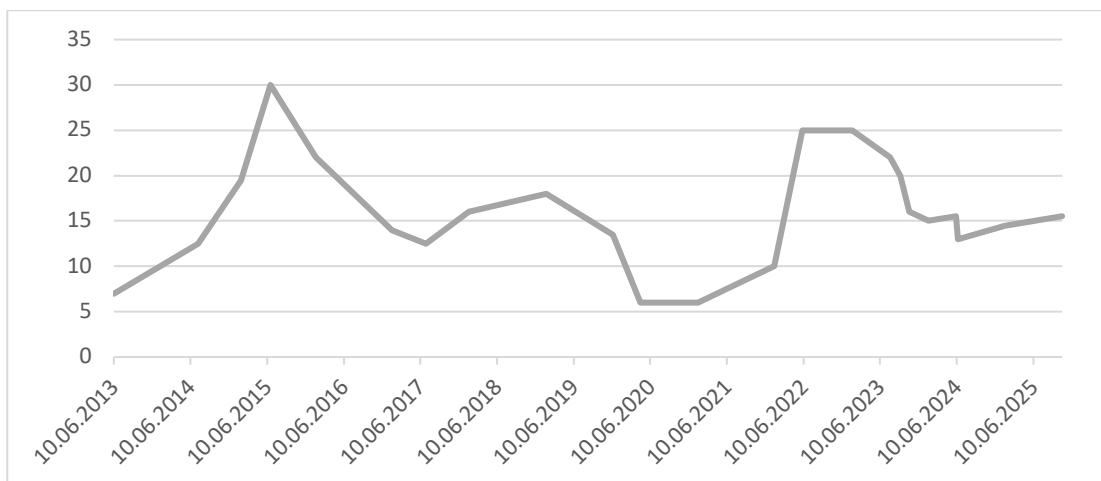


Рис. 2.7 Динаміка облікової ставки НБУ 2013-2025 рр.

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Суттєве підвищення облікової ставки НБУ має вагомим економічне підґрунтя та є необхідним в умовах одночасної дії множинних шоків чинників, адже це робить кредити дорожчими, що стримує обсяги виробництва і споживання, що знижує темпи зростання цін. Зростання облікової ставки сприяє зростанню ставки по депозитам у гривні, що робить національну валюту більш привабливою для заощаджень та знижує попит на іноземну валюту, сповільнюючи девальвацію гривні. Також різке підвищення ставки сигналізує про жорсткість монетарної політики, що демонструє рішучість НБУ протистояти інфляційним процесам та зростаючому фінансовому стресу.

Інші аспекти монетарної політики центрального банку теж зазнали суттєвих змін під час запровадження воєнного стану. У рамках своєї курсової політики НБУ змінив режим керованої гнучкості обмінного курсу на користь фіксованого валютного курсу на рівня 24 лютого. Це рішення було важливим в умовах шоків зростання попиту на іноземну валюту. У рамках валютної політики було запроваджено жорсткі валютні заходи регулювання: обмежено купівлю іноземної валюти, транскордонні валютні перекази та зняття коштів з валютних рахунків, проте створено можливість обміну гривні за кордоном готівкою. Крім зазначеного, було призупинено проведення операцій на міжбанківському валютному ринку. НБУ проводив значні валютні інтервенції, в основному продаючи іноземну валюту для покриття дефіциту на ринку та

стабілізації курсу гривні. Як видно, на рис. 2.8 до початку повномасштабного вторгнення НБУ переважно здійснював купівлю іноземної валюти, але динаміка кардинально змінився після початку війни.

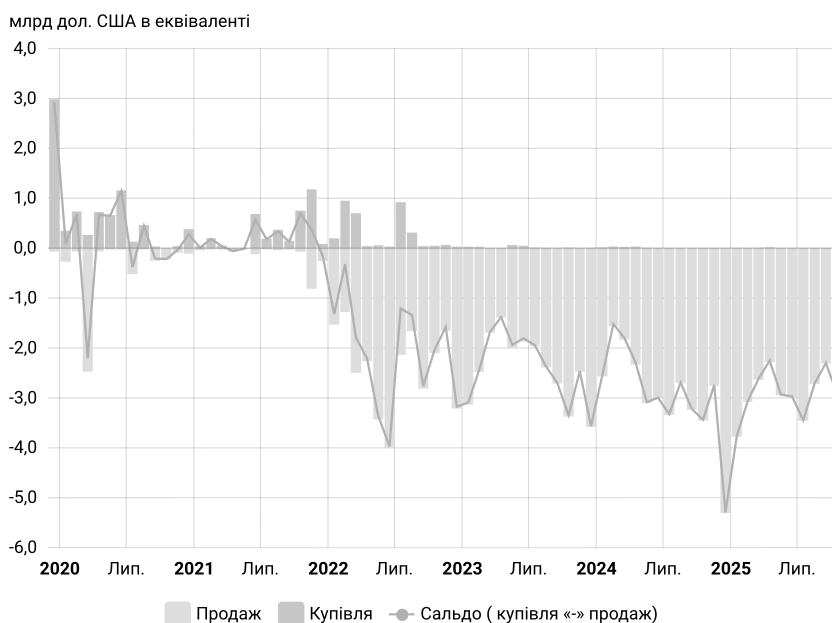


Рис. 2.8 Обсяг і динаміка валютних інтервенцій НБУ 2020-2025 рр.
Джерело: [1]

При цьому для підтримки ліквідності на фінансовому ринку НБУ забезпечив банки доступом до кредитів рефінансування, щоб уникнути колапсу короткострокової ліквідності під тиском впливу коштів та щоб зберегти платоспроможність банківських установ. Проте із початком 2023 року в обсязі операцій НБУ з регулювання ліквідності банків переважають операції із мобілізації коштів банків.

Управління золотовалютними резервами набуло критичного значення в умовах повномасштабної війни, бо вони виступають буфером для амортизації зовнішніх шоків та збереження довіри до національної валюти. На початку 2022 року валові міжнародні резерви НБУ складали 30 941 млрд дол. США і мали тенденцію до зниження впродовж наступних 8 місяців, скоротившись на 27,65%. Це відбулося, зокрема через потребу у проведенні валютних інтервенцій та забезпеченні зовнішніх витрат та імпорту у умовах скорочення експорту та валютних надходжень та загального зниження цін на активи. Проте ситуацію

вдалося швидко стабілізувати, і починаючи з вересня 2022 року обсяг валових міжнародних резервів НБУ має зростаючу динаміку, в той час обсяг чистих резервів демонструє більшу волатильність, проте загалом зберігає позитивний тренд. Станом на 1 листопада 2025 року вітчизняні міжнародні резерви становлять понад 49 млрд дол. США, що є історичним рекордом за весь період незалежності України. Таке зростання обумовлене ефективністю управління зовнішнім боргом з боку НБУ, значними надходженнями фінансової допомоги від міжнародних партнерів та скороченням обсягів продажу валюти НБУ на ринку.

Поряд з трансформацією монетарної політики, НБУ був вимушений суттєво переглянути підходи до банківського регулювання та нагляду. З першого дня початку повномасштабного вторгнення і запровадження режими воєнного стану Національний банк України оприлюднив постанову «Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану», яка зобов'язувала банки забезпечувати роботу відділень в безперебійному режимі в умовах відсутності загрози життю і здоров'ю населення; забезпечити доступ до сейфових скриньок в безперебійному режимі. Крім того, за цією постановою передбачено, що без обмежень здійснюються платежі Уряду, безготівкові розрахунки, функціонування банкоматів, а також підкріплення готівкою, яке здійснює НБУ.

В площині банківського нагляду змінилося наступне: були змінені умови проведення оцінки стійкості банківських установ; були скасовані санкції за порушення нормативів, в тому числі стосовно адекватності капіталу, ліквідності та лімітів валютної позиції, а також відтерміновано запровадження нормативів буферів капіталу та підвищення NSFR з 90% до 100%; послаблені вимоги щодо подання звітності. До запровадження воєнного стану НБУ регулярно проводив оцінку стійкості та стрес-тестування банків, проте на початку повномасштабного вторгнення їх було скасовано.

Також НБУ надав дозвіл для всіх учасників платіжних послуг використовувати хмарні сервіси для організації стабільної роботи банківської

системи у період повномасштабного вторгнення. Зазначені хмарні сервіси функціонують за допомогою обладнання, що розташоване на території держав-союзниць, зокрема у Європейському Союзі, США, Канаді та Великій Британії.

Інші орієнтовані на банки заходи НБУ у період воєнного стану включали: заборону на виплату дивідендів, відтермінування переоцінки та перевірки застав, скасовані тарифи на послуги BankID НБУ, тимчасове розширення спрощеної верифікації, зупинені виїзні перевірки з фінмоніторингу [1].

Отже, завдяки ефективному та злагодженому поєднанні монетарної політики та банківського нагляду з боку НБУ, вдалося уникнути критичного рівня дестабілізації фінансової системи України. Збереження безперебійності роботи банківської та платіжної інфраструктури, дієва протидія зростаючим в умовах війни ризикам, контроль основних макроекономічних показників та зважений банківський нагляд сприяють підтримці прийняттого рівня фінансової стабільності в кризових умовах. Вчасні та рішучі дії НБУ, а також оперативна адаптація бізнес-процесів та комунікаційна прозорість самих банків допомогли зберегти довіру населення до банківської системи.

Висновки до розділу 2

Другий розділ розкриває тему особливостей реалізації монетарної політики центрального банку та заходів банківського нагляду в умовах воєнного стану. Ризики для фінансової системи можна класифікувати як екзогенні та ендогенні. Більш детальна класифікація передбачає, що ендогенні ризики включають в себе інституційні, ринкові та інфраструктурні, в той час як екзогенні – макроекономічні потрясіння та ризик подій. Екзогенні ризики, такі як геополітична нестабільність, збройні конфлікти, стихійні лиха та глобальні пандемії, виникають поза межами фінансової системи і не підлягають прямому контролю з боку регуляторів чи банківських установ. Аналіз динаміки індексу

геополітичних конфліктів демонструє, що геополітичні ризики в світі суттєво зрости з 2022 року, спричинивши масштабний перерозподіл потоків капіталу, волатильність цін на активи та порушення торговельних зв'язків. Обґрунтовано, що воєнні дії не лише загострюють вже наявні системні ризики, але й роблять їх вплив значно руйнівним для банківської системи.

У розділі було систематизовано основні банківські ризики, що загострилися у період воєнного стану, а саме: макроекономічний ризик, кредитний ризик, ризик капіталу, ризик прибутковості, ризик ліквідності, валютний ризик та операційний ризик. Вітчизняна банківська система зазнала безпрецедентних операційних втрат через фізичне пошкодження інфраструктури, окупацію територій, масштабні кібер-атаки, перебої в роботі через блекаути, а також банки стикнулися з дефіцитом кадрів через міграцію та мобілізацію населення. Банківська система вперше з 2017 року зазнала збитків через реалізацію кредитного ризику, який значно зріс через втрату платоспроможності позичальників, знецінення застави та спад виробництва, що зумовило необхідність збільшення відрахувань до резервів. Проте попри значне погіршення макроекономічного середовища, рівень ліквідності в банківській системі залишається стабільно високим завдяки значному обсягу високоліквідних активів та стабільному припливу коштів від клієнтів.

Визначено, що ризик прибутковості суттєво зріс через падіння доходів від кредитної активності, зростання відрахувань до резервів та збільшення податкового навантаження, проте банківський сектор зберіг операційну прибутковість. Обґрунтовано, що валютний ризик був ефективно нейтралізований завдяки своєчасному запровадженню фіксованого валютного курсу та превентивним зусиллям НБУ щодо зниження рівня доларизації економіки у попередні періоди.

Було проаналізовано динаміку обсягу непрацюючих кредитів та встановлено, що повномасштабне вторгнення росії переломило тренд на поступове зниження рівня проблемної заборгованості у банківській системі. Використовуючи теплову карту ризиків, що представив НБУ, було встановлено,

що українська банківська система зустріла повномасштабну війну значно більш підготовленою та операційно стійкою у порівнянні з початком збройної агресії РФ на сході України у 2014 році. Це відбулося, зокрема завдяки ефективній роботі НБУ з очищення банківського сектору від неплатоспроможних установ та посиленню банківського регулювання та нагляду.

Важливу роль у протидії зростаючим в умовах війни ризикам відіграв достатній обсяг капіталу банків України. Визначено, що достатність капіталу є критичним індикатором фінансової стабільності та безпеки банків. Систематизація функцій, що виконує банківський капітал лише підкреслює необхідність встановлення регулятором та дотримання комерційними банками нормативів адекватності капіталу та формування додаткових буферів капіталу для забезпечення фінансової стабільності банківської системи. Проаналізовано методи розрахунку, економічний зміст та нормативне значення нормативів достатності капіталу, встановлених НБУ на основі міжнародних рекомендацій Базельського комітету. Проведений аналіз звітності НБУ демонструє, що середній рівень зазначених показників в банківській системі суттєво перевищує мінімальні нормативні значення.

В роботі було обґрунтовано необхідність формування банками буферів капіталу, зокрема буфер консервації, системної важливості, системного ризику та контрциклічний буфер. Проаналізовано запровадження коефіцієнта левериджу як додаткового показника достатності капіталу, що обмежує надмірне нарощування активних операцій з використанням залучених коштів та сприяє наближенню та гармонізації вітчизняних нормативних вимог до стандартів Європейського Союзу.

Визначено критичну важливість інституційної взаємодії монетарної політики та банківського нагляду у забезпеченні фінансової стабільності, особливо в кризових умовах. Розмежовано поняття макропруденційної політики, спрямованої на безпеку фінансової системи в цілому та запобігання системним ризикам, та мікропруденційного нагляду, орієнтованого на щоденний нагляд за окремими фінансовими установами. Обґрунтовано, що координація між

монетарною політикою та банківським наглядом набуває особливого значення у кризових умовах.

Розглянуто трансформацію, що зазнала монетарна політика НБУ в умовах дії правового режиму воєнного стану та зазначено ключові відмінності монетарної політики НБУ у умовах війни та у мирний час. Було систематизовано зміни в банківському регулюванні та нагляді, що відбулися із запровадженням воєнного стану. Встановлено, що завдяки ефективній координації монетарної політики та банківського нагляду НБУ вдалося зберегти довіру населення до банківської системи, забезпечити безперебійність роботи платіжної інфраструктури та підтримати операційну прибутковість банківського сектору навіть в екстремальних умовах війни.

РОЗДІЛ 3

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

3.1 Оцінювання рівня фінансової стабільності українських банків на основі інтегральних показників

Забезпечення фінансової стабільності банківської системи, в тому числі в умовах воєнного стану, потребує комплексного та систематичного моніторингу кількісних показників. Ефективна та періодична оцінка показників, що впливають на фінансову стабільність є критично важливою для своєчасного виявлення дисбалансів та для прийняття обґрунтованих управлінських рішень та забезпечення превентивного реагування на потенційні загрози, що з боку регулятора, що з боку внутрішнього менеджменту банківських установ.

Комплексність поняття фінансової стабільності та багатогранність банківської діяльності зумовлюють необхідність використання множини індикаторів, що характеризують різні аспекти діяльності банків для оцінки рівня їх фінансової стабільності. У зв'язку з цим, на нашу думку, актуальним та доцільним є застосування методології інтегрального оцінювання, яке дозволяє агрегувати множину індикаторів в єдиний показник, що комплексно характеризує рівень фінансової стабільності банківської системи. Такий підхід надає можливість дослідникам провести порівняльний аналіз динаміки зазначеного показника впродовж певного проміжку часу та ідентифікувати періоди дестабілізації, а також оцінити ефективність монетарної політики і регуляторних заходів.

Інтегральний підхід широко використовується у світовій практиці фінансового менеджменту, банківського нагляду та у багатьох економічних дослідженнях для комплексного оцінювання стану фінансових установ і систем. Перевагами такого підходу є можливість врахування синергетичного ефекту від

сукупності факторів, гнучкість методології, прозорість розрахунків, можливість динамічного аналізу, відсутність потреби у спеціалізованому програмному забезпеченні. Проте недоліками є чутливість до вибору показників для аналізу, проблема обґрунтованості встановлення вагових коефіцієнтів, відсутність врахування якісних факторів та можлива суб'єктивність в інтерпретації результатів. Попри зазначені обмеження, метод інтегрального оцінювання залишається потужним аналітичним інструментом для комплексної оцінки фінансової стабільності банківської системи, особливо при поєднанні з іншими методами аналізу.

У вітчизняній і зарубіжній науковій літературі наведені різноманітні підходи до визначення індикаторів фінансової стійкості банків. В роботі будуть використовуватися наступні показники вимірювання фінансової стабільності банківської системи:

- **співвідношення наданих кредитів до регулятивного капіталу;**
- **коефіцієнт стабільності**, що розраховується як співвідношення власного капіталу до зобов'язань банку, помножене на 100 %;
- **коефіцієнт фінансового ризику**, що визначається як співвідношення зобов'язань банків до власного капіталу;
- **показник частки простроченої заборгованості за кредитами** вважений на темп зростання капіталу, помножене на 100 %;
- **мультиплікатор капіталу**, що обчислюється як співвідношення загальних активів до статутного капіталу;
- **коефіцієнт фінансової залежності**, що визначається діленням загальних активів на власний капітал;
- **коефіцієнт концентрації власного капіталу** (незалежності або автономії), що розраховується як відношення власного капіталу до загальних активів, помножене на 100 %;
- **частка кредитів, наданих банківською системою, у валовому внутрішньому продукті;**
- **достатність регулятивного капіталу (H2);**

- **обсяг простроченої заборгованості за кредитами;**
- **темп зростання капіталу.**

Для того, щоб розрахувати інтегральний показник рівня фінансової стабільності вітчизняних банків необхідно ввести умовні позначки. Для позначення сукупності індикаторів або одиничних показників, що характеризують стабільність банків, використовуватимемо *m*. В якості періоду візьмемо календарний рік та позначимо його позначкою *n*. Сформуємо рівняння, що має на меті перетворити окремі показники в одне число, що характеризуватиме загальну фінансову стабільність:

$$x_j = (x_{1j}, x_{2j}, x_{3j}, \dots, x_{ij}, \dots, x_{nj}), \text{ де} \quad (3.1)$$

j – індекс одиничного індикатора, що характеризує рівень фінансової стабільності банків,

i – індекс періоду, що аналізується,

x_{ij} – значення *j*-го показника за *i*-тий період часу.

Оскільки запропоновані показники вимірювання фінансової стабільності банківської системи мають різний вектор впливу на фінансову стабільність банків України, доцільно поділити їх на стимулятори і дестимулятори відповідно до їх економічного змісту.

Таблиця 3.1

Класифікація індикаторів фінансової стабільності банків

Стимулятори	Дестимулятори
Коефіцієнт стабільності	Співвідношення наданих кредитів до регулятивного капіталу;
Коефіцієнт концентрації власного капіталу	Коефіцієнт фінансового ризику
Частка кредитів, наданих банківською системою, у валовому внутрішньому продукті;	Показник частки простроченої заборгованості за кредитами вважений на темп зростання капіталу

Достатність регулятивного капіталу	Мультиплікатор капіталу
Темп зростання капіталу	Коефіцієнт фінансової залежності
	Обсяг простроченої заборгованості за кредитами

Джерело: складено авторкою

Для побудови інтегрального показника необхідно для початку стандартизувати наведені показники, щоб привести їх до однорідного виміру, адже зазначені показники мають різні одиниці виміру та масштаби, а також чинять різний вплив на показник фінансової стабільності.

Стандартизуємо показники-стимулятори, тобто ті, що чинять позитивний вплив на фінансову стабільність за формулою:

$$P_{ij} = \frac{(x_{ij} - x_{j \min})}{(x_{j \max} - x_{j \min})}, \text{ де} \quad (3.2)$$

$x_{j \min}$ – мінімальне значення j -го показника за аналізований період,

$x_{j \max}$ – максимальне значення j -го показника за аналізований період.

А показники-дестимулятори, тобто ті, що чинять негативний вплив на фінансову стабільність банків, стандартизуємо за формулою:

$$P_{ij} = \frac{(x_{j \max} - x_{ij})}{(x_{j \max} - x_{j \min})} \quad (3.3)$$

На цьому етапі нашого дослідження ми припускаємо, що всі показники мають рівноцінний вплив на рівень фінансової стабільності. У таблицях 3.2 і 3.3 представлено динаміку вхідних даних індикаторів для побудови інтегральної оцінки рівня фінансової стабільності банківської системи України.

Таблиця 3.2

Показники індикаторів-стимуляторів фінансової стабільності банків

Рік	Коефіцієнт стабільності	Коефіцієнт концентрації власного капіталу	Частка кредитів, наданих банківською системою, у ВВП	Достатність регулятивного капіталу	Темп зростання капіталу
2018	13,43	8,52	0,16	16,10	128,22
2019	11,93	7,53	0,15	16,18	91,17
2020	15,46	10,09	0,13	19,66	137,18
2021	12,98	9,50	0,11	21,98	104,77
2022	14,21	10,83	0,15	18,01	121,99
2023	10,11	44,67	0,11	19,68	84,47
2024	11,18	8,94	0,09	21,07	137,16
2025	12,10	9,78	0,41	17,35	124,54

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Аналізуючи показники-стимулятори фінансової стабільності банків за період 2018-2025 рр., варто відмітити варіативну динаміку окремих індикаторів. Коефіцієнт стабільності демонструє волатильність у діапазоні від 10,11 до 15,46, набуваючи свого мінімального значення у 2023 році. Особливої уваги заслуговує коефіцієнт концентрації власного капіталу, який у 2023 році сягнув аномального значення 44,67, що може свідчить про концентрацію капіталу в окремих банківських установах. Достатність регулятивного капіталу протягом досліджуваного періоду залишається на стабільному рівні у діапазоні 16-22%, що перевищує мінімальні нормативні вимоги НБУ та забезпечує адекватний буфер для абсорбції потенційних ризиків. Водночас темп зростання капіталу характеризується значною мінливістю, знижуючись до 84,47% у 2023 році в умовах воєнного стану та відновлюючись до 137,16% у 2024 році.

Таблиця 3.3

Показники індикаторів-дестимуляторів фінансової стабільності банків

Рік	Співвідношення наданих кредитів до РК	Коефіцієнт фінансового ризику	Показник NPL вважений на темп зростання капіталу	Мультиплікатор капіталу	Коефіцієнт фінансової залежності	NPL
2018	4,60	7,45	40,74	3,84	3,51	52,23
2019	4,71	8,38	53,68	4,14	13,27	48,94
2020	3,74	6,47	33,39	4,23	9,91	45,8
2021	3,27	7,70	36,08	4,60	10,53	37,8
2022	3,62	7,04	22,38	4,90	9,23	27,3
2023	3,25	9,90	45,10	1,19	2,24	38,1
2024	2,66	8,95	27,19	8,18	11,19	37,3
2025	3,16	8,27	24,33	9,29	10,22	30,3

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Динаміка показників-дестимуляторів фінансової стабільності банків України за період 2018-2025 рр. відображає критичні виклики, з якими стикалася банківська система в цей період. Частка непрацюючих кредитів хоч і була вагомою, проте демонструвала спадаючу динаміку до початку повномасштабного вторгнення. Показник NPL, зважений на темп зростання капіталу, досягнув максимального значення 53,68 у 2019 році, що свідчить про накопичення проблемної заборгованості на тлі уповільнення зростання капіталу. Коефіцієнт фінансового ризику коливається в межах від 6,47 до 9,90, сягаючи свого піку у 2023 році, що може вказувати на зростання залежності банків від зовнішніх джерел фінансування. Особливої уваги заслуговує мультиплікатор капіталу, який у 2023 році знизився до критичного рівня. Позитивною тенденцією є поступове відновлення зниження NPL у 2024-2025 роках до 30,3%, що відображає процеси реструктуризації проблемної заборгованості.

Проте наведені результати потребують подальшої стандартизації для належної побудови інтегрального показника стабільності банківської системи. Проведемо стандартизацію розрахованих показників, послуговуючись формулами (3.2) для показників-стимуляторів та (3.3) для показників-дестабілізаторів. Це дозволить стандартизувати значення всіх показників у

діапазоні від 0 до 1, де 1 відповідає найкращому стану фінансової стабільності, а 0 – найгіршому. Результати розрахованих показників після стандартизації наведено у таблицях 3.4 та 3.5..

Таблиця 3.4

Стандартизовані значення індикаторів-стимуляторів фінансової стабільності
банків

Рік	Коефіцієнт стабільності	Коефіцієнт концентрації власного капіталу	Частка кредитів, наданих банківською системою, у ВВП	Достатність регулятивного капіталу	Темп зростання капіталу
2018	0,62	0,03	0,21	0,00	0,83
2019	0,34	0,00	0,19	0,01	0,13
2020	1,00	0,07	0,14	0,61	1,00
2021	0,54	0,05	0,06	1,00	0,39
2022	0,77	0,09	0,18	0,32	0,71
2023	0,00	1,00	0,05	0,61	0,00
2024	0,20	0,04	0,00	0,85	1,00
2025	0,37	0,06	1,00	0,21	0,76

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Таблиця 3.5

Стандартизовані значення індикаторів-дестимуляторів фінансової стабільності
банків

Рік	Співвідношення наданих кредитів до РК	Коефіцієнт фінансового ризику	Показник NPL вважений на темп зростання капіталу	Мультиплікатор капіталу	Коефіцієнт фінансової залежності	NPL
2018	0,05	0,71	0,41	0,67	0,88	0,0
2019	0,00	0,44	0,00	0,64	0,00	0,1
2020	0,47	1,00	0,65	0,62	0,30	0,3
2021	0,70	0,64	0,56	0,58	0,25	0,6
2022	0,53	0,83	1,00	0,54	0,37	1,0
2023	0,71	0,00	0,27	1,00	1,00	0,6
2024	1,00	0,28	0,85	0,14	0,19	0,6
2025	0,75	0,48	0,94	0,00	0,28	0,9

Джерело: складено авторкою на основі [1]

Отриманні показники демонструють динамічні зміни та значні коливання впродовж усього аналізованого періоду, що підкреслює нестабільність макроекономічних та регулятивних умов для ведення банківської діяльності в Україні. Для узагальнення та аналізу динаміки результатів проведемо розрахунок інтегрального показника фінансової стабільності, який здійснюється шляхом додавання значень окремих індикаторів за відповідні роки та подальшого ділення отриманої суми на кількість аналізованих показників. Результати представлені у вигляді графіку на рис.3.1.

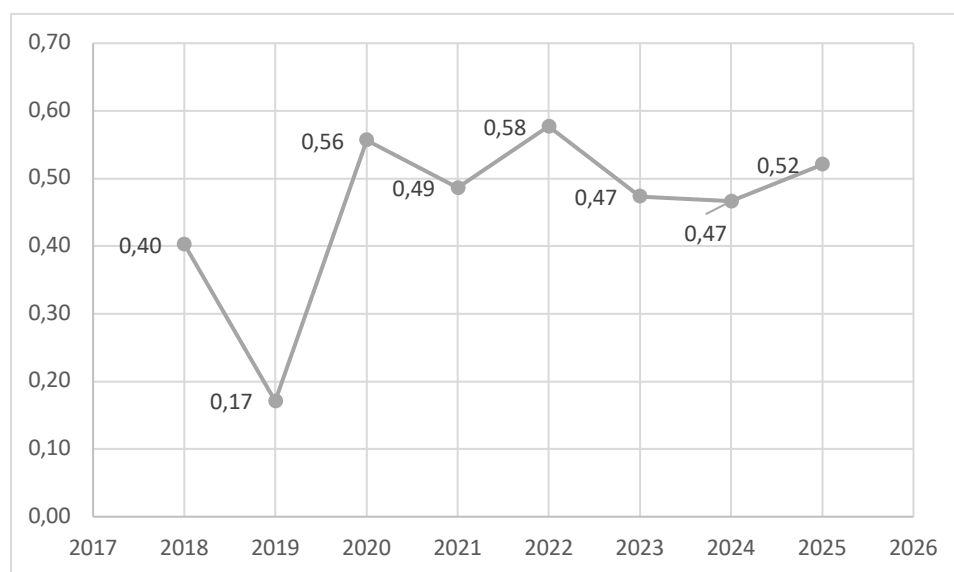


Рис. 3.1. Динаміка показнику рівня фінансової стабільності банківської системи України за період 2018-2025рр. (без урахування коефіцієнтів)
Джерело: складено авторкою

Як видно на графіку, інтегрований показник фінансової стабільності банківської системи України характеризується доволі значними коливаннями впродовж усього періоду, набуваючи свого найнижчого значення у 2019 році, а найвищого – у 2022. У **2019** році низький рівень стабільності зумовлений критичним погіршенням як показників-дестимуляторів, так і стимуляторів. На початку **2020** року спостерігається значне покращення ситуації за рахунок високого коефіцієнту стабільності, що має в цей період найвище значення, зростання коефіцієнту концентрації власного капіталу, достатності регулятивного капіталу та пришвидшення темпу зростання капіталу. В той же час знизився коефіцієнт фінансового ризику у порівнянні з минулими періодами

та було розпочато тренд на зниження частки простроченої заборгованості в банківській системі України. У **2021** році показник зменшився на 12,5% у порівнянні з 2020 роком, що зумовлено пандемією COVID-19. І хоча у світовій та вітчизняній економіці цей період характеризується турбулентністю, українська економіка та банківська система виявилась стійкішою до коронокризи порівняно з попередніми кризами та прогнозами НБУ. Уникнути погіршення банківської стабільності допомогло застосування національним банком антикризових заходів для підтримки фінансової системи та банків, що дозволило останнім зберігати ліквідність та довіру клієнтів. Криза, викликана пандемією COVID-19, стала першою кризою, що не призвела до відтоку коштів населення з банківської системи, а навпаки – впродовж цього періоду збільшилися вклади населення. Крім того, банкам вдалося зберегти якість кредитного портфелю на прийнятному рівні. До однієї з причин успішного проходження банками повз кризу стала стрімка цифровізація банківських послуг та адаптація до нових умов.

Рівень фінансової стабільності набуває свого піку на початку **2022 року**, коли індикатор рівня фінансової стабільності демонструє своє найбільше значення у розмірі 0,58. Це зумовлено стабілізацією економіки після низки криз, а більшість аналізованих показників стабільності банківської системи демонструють зростання в той час як показники-дестимулятори залишаються на прийнятному рівні.

Після повномасштабного вторгнення росії в Україну розпочався спад показнику стабільності вітчизняних банків, проте на початку **2025 року** помітно підвищення рівня стабільності, що свідчить про прилаштування банківської системи до роботи в умовах воєнного стану. Проте аналізований показник все ще нижче ніж його довоєнне значення, але тренд на його зростання демонструє стійкість вітчизняної банківської системи до безпрецедентних викликів та значного рівня невизначеності, а також дієвість монетарних заходів НБУ.

Проте, для забезпечення більшої об'єктивності дослідження варто враховувати, що наведені індикатори чинять нерівноцінний вплив на загальний рівень показника фінансової стабільності. Зважаючи на це, вважаємо доцільним

враховувати вагомість кожного з наведених факторів на аналізований показник, використовуючи ваговий коефіцієнт α . Таким чином, чим більш значний вплив чинить індикатор, тим більше значення набуватиме його ваговий коефіцієнт, а сума вагових коефіцієнтів повинна дорівнювати одиниці:

$$\sum_{i=1}^m a_j = 1. \quad (3.4)$$

Інтегральний показник можна виразити формулою:

$$W_i = F(a_{i1} P_{i1}, a_{i2} P_{i2} \dots a_{im} P_{im}), \text{ де} \quad (3.5)$$

F – скалярна величина.

Таблиця 3.6

Вагові коефіцієнти індикаторів фінансової стабільності банків

Показник x_j	Ваговий коефіцієнт α
Співвідношення наданих кредитів до регулятивного капіталу	0,17
Коефіцієнт стабільності	0,15
Коефіцієнт фінансового ризику	0,15
Показник частки простроченої заборгованості за кредитами вважений на темп зростання капіталу	0,05
Мультиплікатор капіталу	0,05
Коефіцієнт фінансової залежності	0,1
Коефіцієнт концентрації власного капіталу	0,005
Частка кредитів, наданих банківською системою, у ВВП	0,03
Достатність регулятивного капіталу	0,1
Обсяг простроченої заборгованості за кредитами	0,1
Темп зростання капіталу	0,1

Джерело: [67]

Враховуючи наведені вище вагові коефіцієнти, було побудовано графік інтегрального показнику фінансової стабільності в Україні за період 2018-2025.

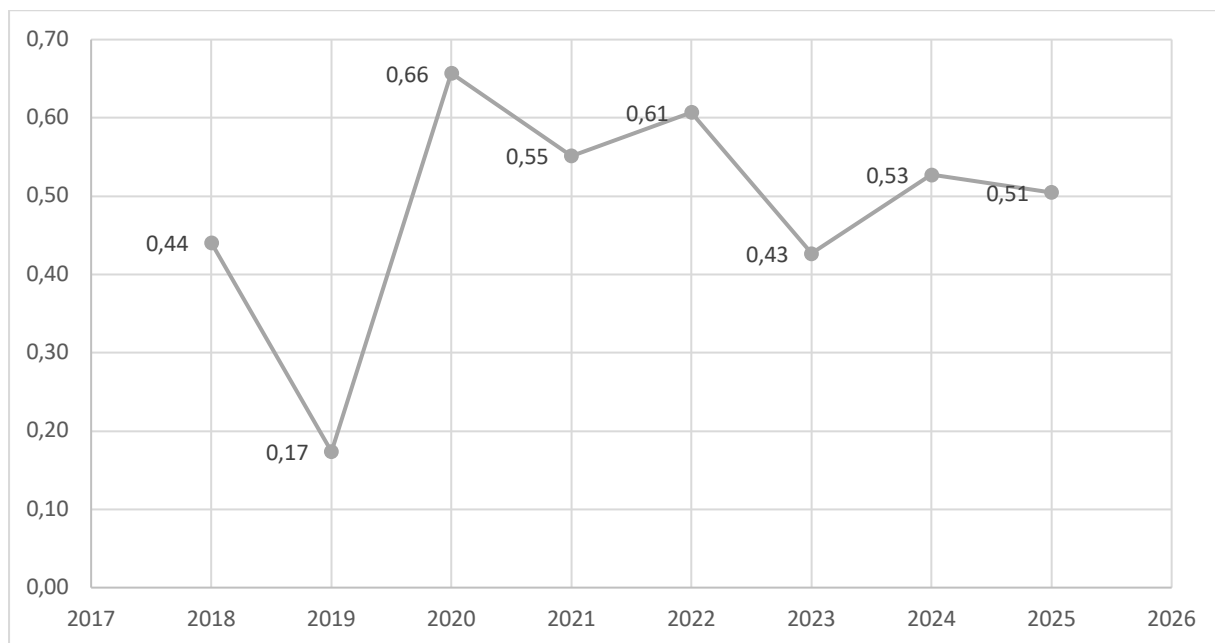


Рис. 3.2. Динаміка показнику рівня фінансової стабільності банківської системи України за період 2018-2025рр (з урахуванням коефіцієнтів)
Джерело: складено авторкою

Як можна побачити на рис.3.2, що за результатами обидвох методів розрахунку інтегрального показника, графіки демонструють подібний характер динаміки фінансової стабільності банківської системи України протягом досліджуваного періоду. Незалежно від обраного підходу, чітко простежуються ключові переломні точки: критичне падіння у 2019 році, відновлення зростання у 2020-2022 роках та повторне погіршення у 2023 році. Це свідчить про те, що обидві методології адекватно відображають реальні процеси в банківському секторі, проте зважений підхід забезпечує більш виважену оцінку шляхом урахування різної значущості окремих індикаторів у формуванні загального рівня фінансової стійкості.

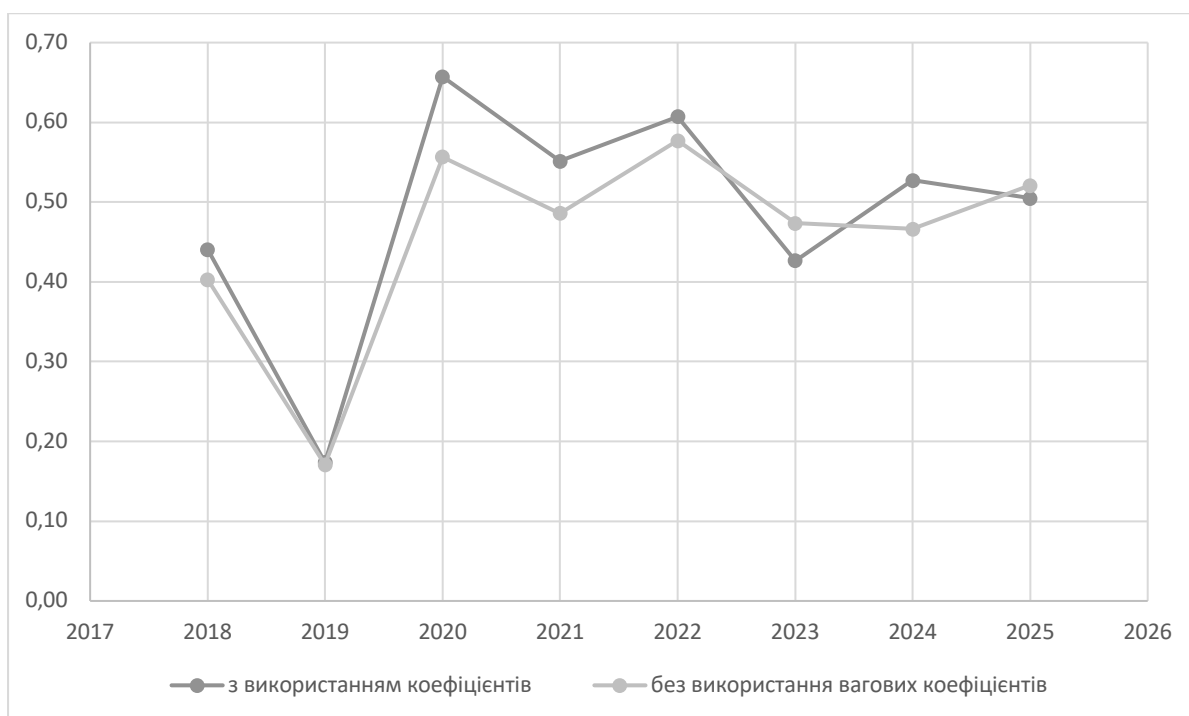


Рис. 3.3. Динаміка показнику рівня фінансової стабільності банківської системи України за період 2018-2025рр
Джерело: складено авторкою

За результатами графічного аналізу видно, що використання вагових коефіцієнтів призводить до підвищення значень інтегрального показника із збереженням загальної тенденції. Проте, помітна значна відмінність у динаміці у період з 2023-2025рр. Розрахунок без використання вагових коефіцієнтів свідчить про помірне відновлення банківської системи після запровадження воєнного стану; в той час як графік, побудований з використанням зважування – вказує на різке зростання стабільності банків у 2024 році.

Вважаємо, що обидва методи використання інтегрального показнику фінансової стабільності банків України є доцільним інструментом для оцінки та вимірювання загального стану банківської системи. Запропонована методологія стандартизації показників-стимуляторів та показників-дестимуляторів дозволяє об'єднати різномірні індикатори в єдину комплексну оцінку, яка адекватно відображає реальні процеси в банківському секторі. Розрахунок та аналіз цього показника надає дослідникам можливість для розпізнання закономірностей та взаємозв'язків між економічним та геополітичним середовищем, монетарною політикою НБУ та станом банківської системи.

Інтегрований показник індикаторів фінансової стабільності банків є корисним та практико-орієнтованим інструментом, що може використовуватися, що дослідниками і науковцями, що менеджментом банківських установ, що регуляторами для проведення монетарної політики та вживання заходів щодо оздоровлення банківського сектору.

Вважаємо доцільним і рекомендуємо НБУ запровадити систему періодичного розрахунку інтегрального показника фінансової стабільності, що дозволить диференціювати макропруденційні вимоги залежно від поточного рівня фінансової стабільності, що стане у нагоді у формуванні додаткових превентивних заходів для збереження стабільності. Крім того, періодична публікація результатів щодо рівня фінансової стабільності банківської системи буде корисною для всіх учасників фінансового ринку, адже дозволить приймати більш зважені фінансові рішення та посилить ринкову дисципліну, а також підкреслить транспарентність НБУ, що зміцнюватиме довіру до регулятора. Враховуючи, що результати зручно представити графічно, такі публікації будуть корисними і зрозумілими не лише для спеціалістів у сфері фінансів та банківської справи, а й для пересічних громадян.

Аналізуючи результати дослідження, рекомендуємо регулятору та керівникам банківських установ посилити контроль за показниками-дестимуляторами, зокрема за часткою непрацюючих кредитів та коефіцієнтом фінансового ризику, які демонструють найбільшу волатильність в умовах кризових явищ і чинять значний дестабілізуючий вплив на банківський сектор, навіть за умови достатнього рівню показників-стимуляторів. Комерційні банки можуть послуговуватися зазначеною чи подібною методологією для оцінки власної фінансової стійкості та імплементувати їх до внутрішньої системи ризик-менеджменту.

3.2 Дослідження впливу застосування монетарних інструментів НБУ на рівень фінансової стабільності

Ефективність монетарної політики центрального банку значною мірою визначається здатністю її інструментів впливати на фінансову стабільність банківської системи та на макроекономічні показники. В умовах воєнного стану, коли традиційні механізми монетарної трансмісії можуть працювати з обмеженою ефективністю, а система банківського нагляду зазнає суттєвих змін на фоні різких економічних та соціальних труднощів, актуальності набуває емпіричне дослідження реального впливу застосованих регулятором інструментів на стан фінансової системи та загального рівня економічних показників.

Попередній аналіз теоретичних засад взаємозв'язку монетарної політики, фінансової стабільності банківського сектору та економічної ситуації в країні, а також інтегральна оцінка рівня стійкості банківської системи створюють підґрунтя для проведення дослідження взаємозв'язку між інструментами монетарного регулювання, структурними характеристиками банківського сектору та рівнем фінансової стабільності (індексу фінансового стресу).

Розуміння кількісних параметрів взаємозв'язку між монетарними інструментами та фінансовою стабільністю має важливе практичне значення для формування оптимальної політики центрального банку. Ідентифікація найбільш впливових інструментів монетарного регулювання дозволяє НБУ керувати своєю політикою, концентруючи зусилля на тих важелях, які демонструють найбільшу ефективність у конкретних економічних умовах.

Для проведення даного дослідження було обрано кореляційно-регресійний аналіз, адже саме цей тип дослідження дає змогу виявити аналітичне вираження взаємозв'язку між кількома змінними, оцінити вплив різних детермінантів на залежну змінну. Аналіз дозволяє оцінити вплив різних економічних факторів на фінансовий стрес і, послуговуючись цим типом дослідження, можна визначити

ступінь та напрямок впливу незалежних змінних на залежну, перевірити статистичну значущість окремих факторів та визначити найбільш впливові змінні.

Кореляційно-регресійний аналіз є багатограним та корисним інструментом та широко застосовується не тільки в економічних дослідженнях, а й бізнес-аналітиці, в соціальних дослідженнях та в технічних галузях. Перевагами методу є його статистична обґрунтованість, гнучкість застосування, доступність інструментарію та можливість чіткої інтерпретації результатів. Крім зазначеного, побудова моделі відкриває можливості для подальшого прогнозування та візуалізації отриманих даних. Недоліками регресійної моделі є чутливість до порушень та мультиколінеарність, адже високий рівень кореляції між факторами спотворює оцінки та адекватність моделі. Також, вагомою проблемою є неможливість встановлення причинності, адже можлива зворотна причинність між змінними. Важливо зазначити, що у регресійній моделі, як і у багатьох видах досліджень, можлива суб'єктивна інтерпретація результатів.

В роботі буде використано кореляційно-регресійний аналіз, представлений формулою:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon, \text{ де:} \quad (3.6)$$

- Y – індекс фінансового стресу в Україні,
- X – незалежні змінні,
- α – константа,
- $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ - коефіцієнти регресії,
- ε - стандартна помилка.

Побудова моделі здійснювалась за допомогою програмного забезпечення MS Excel. На першому етапі дослідження було обрано залежну та незалежні змінні для побудови економетричної моделі. В якості залежної змінної (y) було обрано індекс фінансового стресу (ІФС), який відображає рівень напруженості у

фінансовій системі та є ключовим індикатором для оцінки фінансової стабільності.

Вважаємо, що використання індексу фінансового стресу в якості залежної змінної для дослідження впливу монетарних інструментів НБУ на рівень фінансової стабільності є обґрунтованим та доцільним з кількох причин. По-перше, згідно із зворотнім підходом до визначення фінансової стабільності: стабільність можна характеризувати через відсутність нестабільності, а отже низький рівень індексу фінансового стресу вказує на високий рівень фінансової стабільності. По-друге, ІФС є комплексним показником, що агрегує інформацію використовуючи індикатори, що відображають стан як банківського сектору, так і домогосподарств, цінних паперів та валютного ринку, а отже свідчить про загальний стан фінансового ринку, що дозволяє отримати цілісну картину напруженості у фінансовій системі країни. По-третє, ІФС характеризується високою чутливістю до змін у монетарній політиці та макроекономічному середовищі, що робить його придатним індикатором для вимірювання ефективності регуляторних заходів НБУ. Важливо, що індекс фінансового стресу є офіційним індикатором, що регулярно оприлюднюється НБУ, що забезпечує надійність, прозорість та наявність періодичних даних для емпіричного аналізу. Отже, можна стверджувати, що використання індексу фінансового стресу дозволяє ідентифікувати періоди підвищеної напруженості у фінансовій системі та оцінити, наскільки ефективно застосовані монетарні інструменти сприяли зниженню рівню стресу та відновленню стабільності в критичні періоди.

В той же час для незалежних змінних (X) було відібрано шість показників, що теоретично обґрунтовано впливають на рівень фінансового стресу:

- X1** - Облікова ставка НБУ, у %;
- X2** - Рівень рефінансування банків (за попередні 30 днів), млн грн;
- X3** - Рівень NPL, у %;
- X4** - Чисті міжнародні резерви, млн грн;
- X5** - Грошовий агрегат M0, млн грн;
- X6** - Розміщення на первинному ринку ОВДП, млн грн.

Облікова ставка є ключовим інструментом монетарної політики, через що вважаємо за необхідне обов'язкове включення цього показника в аналіз ефективності монетарної політики НБУ. Рівень рефінансування банків залучено до моделі як індикатор стабільності та ліквідності банківського сектору, потреби банків в додатковому фінансуванні з боку НБУ. Показник частки непрацюючих кредитів обрано як критичний індикатор якості кредитного портфелю банку, їх фінансового здоров'я та вимог щодо кредитування. Крім того, частка NPR відображає здатність позичальників виконувати свої зобов'язання та є індикатором фінансового стресу в реальному секторі економіки, адже зростання проблемної заборгованості сигналізує про погіршення платоспроможності домогосподарств, зниження прибутковості підприємств та банкрутства бізнесу, а також погіршення фінансової спроможності населення. Чисті міжнародні резерви включено в якості показнику зовнішньої стійкості та здатності НБУ підтримувати достатній рівень активів для стабільності національної валюти, покриття імпорту, обслуговування боргу тощо. В той же час, грошовий агрегат M0 було обрано в якості відображення динаміки обсягу готівки в економіці та результативності дій НБУ щодо збільшення частки безготівкових розрахунків, підвищення рівня цифровізації та збереження довіри населення до банківської та платіжної інфраструктури. Розміщення на первинному ринку ОВДП включено до моделі як показник довіри інвесторів до фіскальної та монетарної політики та готовність учасників ринку фінансувати державний борг, оцінку її платоспроможності. Також обсяг ОВДП демонструє рівень інвестиційної активності у поточному періоді, наявність вільних коштів та оцінку кредитних ризиків з боку інвесторів та банків. Всі обрані показники тісно пов'язані з фактичним рівнем фінансової стабільності та очікувань учасників ринку щодо її рівня у майбутньому.

Вибір зазначених змінних базувався на їх теоретичній значущості у формуванні фінансового стресу та наявності статистичних даних за період дослідження. Модель налічує 51 часовий проміжок та охоплює період з 01.01.2013 по 01.07.2025. Достатній часовий проміжок є важливим для

забезпечення адекватності моделі і дозволяє охопити декілька періодів економічної та геополітичної нестабільності в Україні, зокрема період соціальної напруги у 2013 році; початок збройної агресії росії на сході України у 2014 році; керченську кризу у 2018 році; кризу, викликану пандемію COVID-19 у 2020 та повномасштабне російське вторгнення розпочате у 2022 році.

На основі обраних показників було побудовано кореляційну матрицю змінних:

Таблиця 3.7

Кореляційна матриця змінних X1-X6

	<i>x 1</i>	<i>x 2</i>	<i>x 3</i>	<i>x 4</i>	<i>x 5</i>	<i>x 6</i>
x 1	1					
x 2	0,12236357	1				
x 3	0,136504	0,70346991	1			
x 4	0,2367922	0,11853334	0,04368937	1		
x 5	-0,1062439	-0,7297292	-0,5891863	0,24438705	1	
x 6	-0,1262385	-0,0981237	0,07266298	0,10519107	0,17385677	1

Джерело: складено авторкою

За результатами виявлено значущі кореляційні зв'язки зі змінною X2 (рівень рефінансування банків) і X3 (грошовий агрегат M0), що може свідчити про можливу мультиколінеарність, що потребує додаткової уваги при інтерпретації результатів аналізу. Тісний зв'язок між зазначеними показниками має економічний зміст, адже активне використання механізмів рефінансування НБУ може свідчити про дефіцит ліквідності в банківській системі. Проте, НБУ може обмежувати грошову емісію та обсяг готівки в економіці для контролю інфляційних процесів. З урахуванням того, що рівень кореляції не перевищує критичного рівня (0,9), а також має економічну обґрунтованість, було прийнято рішення залишити зазначені змінні в моделі. До того ж високе значення R^2 демонструє стабільність моделі навіть за наявності виявленої кореляції. Отримані результати наведено в таблицях 3.8 та 3.9.

Таблиця 3.8

Результати регресійної статистики

<i>Регресійна статистика</i>	
Множинний R	0,84455184
R-квадрат	0,71326782
Нормований R-квадрат	0,67416797
Стандартна похибка	0,10217197
Спостереження	51

Джерело: складено авторкою

Результати регресійного аналізу свідчать про якість побудованої моделі, адже множинний коефіцієнт кореляції (R) 0,845 вказує на сильний зв'язок між залежною та незалежними змінними. Коефіцієнт детермінації (R^2) 0,7133 означає, що 71,33% варіації індексу фінансового стресу пояснюється включеними в модель факторами. В той же час R^2 підтверджує стабільність моделі, а низький рівень стандартної похибки вказує на точність прогнозів. Дисперсійний аналіз показав статистичну значущість моделі, адже F-статистика складає 18,24.

Таблиця 3.9

Результати оцінки коефіцієнтів множинної лінійної регресії

	<i>Коефіцієнти</i>	<i>Стандартна похибка</i>	<i>t-статистика</i>	<i>P-значення</i>
Y- перетин	0,25259773	0,068257453	3,700661504	0,000595042
X1	0,011793195	0,00295656	3,988823528	0,000247393
X2	3,05323E-06	1,17303E-06	2,602865452	0,012553164
X3	-0,00963994	0,001323633	-7,282942641	4,40874E-09
X4	-1,3518E-05	4,08095E-06	-3,312454561	0,00185518

Продовження таблиці 3.9

X5	4,83834E-07	2,05336E-07	2,356304131	0,022976075
X6	2,24613E-07	1,13912E-06	0,197181112	0,844593864

Джерело: складено авторкою

Інтерпретація результатів дослідження:

X1 (облікова ставка НБУ), $\beta_1 = 0,0118$ ($p = 0,0002$) – має найвищу позитивну статистичну значущість серед інших представлених змінних. Економічне обґрунтування високого рівня взаємозв'язку між зростанням облікової ставки та рівнем фінансового стресу полягає в тому, що фінансовий стрес та інфляція вимагають від НБУ підвищення облікової ставки для стримування знецінення національної грошової одиниці. В той же час зростання облікової ставки негативно впливає на рівень фінансового стресу, адже обмежує кредитування, стримує виробництво, бізнес та інвестиційні процеси в державі, а також негативно впливає на споживчий попит.

X2 (рефінансування банків), $\beta_2 = 3,053E-06$ ($p = 0,0126$) – має достатній рівень p , а позитивний коефіцієнт показує прямий зв'язок між змінними, і свідчить що зі зростанням обсягу рефінансування буде зростати рівень фінансового стресу. Це пояснюється тим, що потреба в додаткових заходах підтримки банківської системи з боку НБУ застосовується в період економічної нестабільності та високого рівня фінансового стресу.

X3 (рівень NPL), $\beta_3 = -0,0096$ ($p = 4,41E-09$) – статистично значущий коефіцієнт із найнижчим p -значенням. Знак мінус вказує на зворотній взаємозв'язок між змінними, що може здатися економічно нелогічним. Припускаємо, що цей показник має відстрочений вплив на рівень фінансового стресу. Крім того, в періоди кризових явищ банки зазвичай встановлюють більш жорсткі умови кредитування, вимагаючи ретельнішої перевірки платоспроможності клієнтів, що може зменшувати обсяг NPL у кредитному портфелі. Важливо наголосити, що « у НБУ зауважують, що висока частка NPLs – результат кредитної експансії минулих років, коли стандарти оцінювання

платоспроможності позичальників були низькими, а права кредиторів недостатньо захищеними» [68].

X4 (міжнародні резерви), $\beta_4 = -1,352E-05$ ($p = 0,0019$) – показник демонструє досить передбачуваний економічний зв'язок, адже достатній рівень міжнародних резервів сприяє зниженню фінансового стресу, бо збільшує довіру населення, бізнесу та міжнародних партнерів до валютної стабільності в Україні. Зростання міжнародних резервів сприяє стабільності національної валюти та знижує ризики девальвації, забезпечує покриття майбутнього імпорту, що зменшує фінансовий стрес в економіці. Збільшення міжнародних резервів стало можливим не тільки завдяки значним надходженням та підтримці від міжнародних партнерів, а й завдяки послідовним та своєчасним діям НБУ, зокрема зменшенню чистого продажу валюти.

X5 (грошовий агрегат M0), $\beta_5 = 4,834E-07$ ($p = 0,0230$) – має слабкий вплив, проте залишається статистично значущим показником. Припускали, що зростання готівки в обігу буде мати значний вплив на індекс фінансового стресу в країні та відображатиме інфляційні очікування та недовіру до банківського сектору у період невизначеності. Крім того, наявність «блекаутів» та DDoS-атак на банківські установи у період війни значно ускладнювали процес безготівкових розрахунків та тільки посилили прагнення населення частково або повністю переходити на готівку. Проте, НБУ активно сприяє цифровізації та безготівковим розрахункам, наразі встановлює ліміти на зняття готівки для підвищення рівня безготівкових розрахунків та зменшення відтоку грошей з банківського сектору. Незважаючи на невеликий ефект, статистична значущість ($p = 0,023$) підтверджує важливість монетарних індикаторів у моделюванні фінансового стресу.

X6 (розміщення ОВДП), $\beta_6 = 2,246E-07$ ($p = 0,8445$) – виявився статистично незначущим. Мали припущення, що обсяг розміщення ОВДП матиме значну кореляцію з індексом фінансового стресу в Україні, адже купівля ОВДП не тільки допомагає у фінансуванні витрат державного бюджету, а й демонструє рівень довіри інституційних інвесторів та населення до

макроекономічної політики уряду і НБУ, а також позитивну оцінку кредитоспроможності держави у поточному та майбутніх періодах.

Крім зазначеного, в попередній версії моделі в якості залежної змінної використовували показник сальдо валютних інтервенцій НБУ, проте результати аналізу показали відсутність взаємозв'язку між залежною змінною та вкрай низький рівень значущості для моделі, тому зазначений показник було виключено з аналізу. Незважаючи на теоретичну та практичну важливість валютних інтервенцій як інструменту стабілізації валютного ринку та контролю інфляції, залучення цього показника до економетричної моделі стикається з низкою проблем. По-перше, використання сальдо валютних інтервенцій створює проблему інтерпретації коефіцієнта через позитивний і негативний знак показника та має різноспрямований вплив на фінансовий стрес. По-друге, включення операцій з купівлі та продажу валюти як окремих змінних посилює проблему мультиколінеарності. Крім того, валютні інтервенції характеризуються високою волатильністю та епізодичністю застосування, що ускладнює виявлення статистичних закономірностей.

У рамках дослідження було побудовано економетричну регресійну модель для аналізу впливу основних макроекономічних змінних та заходів НБУ на рівень фінансового стресу в Україні. Зазначений тип аналізу базується на методі множинної лінійної регресії та дозволив оцінити взаємозв'язки між багатьма незалежними змінними (облікова ставка НБУ, рівень NPL, обсяг міжнародних резервів, рефінансування, обсяг ОВДП, сальдо валютних інтервенцій) і залежною змінною (індекс фінансово стресу). Було встановлено і оцінено ступінь впливу кожного детермінанта на рівень фінансової стабільності в Україні. Результати дослідження підтвердили значущість впливу заходів НБУ для забезпечення прийняттого рівня фінансового стресу в наявних умовах. Проте в той же час, деякі детермінанти, не дивлячись на їх теоретичний вплив на ІФС, виявились незначущими згідно представленої моделі. Це підкреслює та наголошує на важливості комплексного підходу до аналізу економічних процесів

та зваженого підходу до інтерпретації отриманих за допомогою моделювання результатів.

Вважаємо, що проведення дослідження є особливо актуальним на тлі поточної економічної та геополітичної ситуації в Україні, адже розуміння як монетарні інструменти та екзогенні чинники впливають на фінансову стабільність в країні є важливим для розробки ефективної економічної політики. Аналіз ІФС та факторів, які на нього впливають, дає змогу розробити сценарії для підтримки стабільності банківської системи та збереження довіри населення до Національного банку України, державних інституцій та національної валюти в період війни, та дає змогу розробити стратегії для пришвидшення економічного зростання у період післявоєнної відбудови та відновлення.

Висновки до розділу 3

Третій розділ присвячено аналізу та оцінці ефективності монетарної політики в Україні в умовах воєнного стану через призму інтегральних показників фінансової стабільності та кореляційно-регресійного аналізу впливу монетарних інструментів НБУ на фінансовий стрес. Було обґрунтовано необхідність застосування інтегрального оцінювання рівня фінансової стабільності банків та визначено одинадцять ключових індикаторів, з урахуванням їх стимулюючого чи дестимулюючого впливу на показник. Аналіз відбувався з використанням двох підходів – з урахуванням вагомості показників і використанням відповідних вагових коефіцієнтів та без зважування показників. Графічний аналіз обох методів розрахунку інтегрального показника продемонстрував подібну динаміку фінансової стабільності за аналізований період з чіткими переломними точками, що підтверджує адекватність обох методологій. Згідно обох методологій найнижчий рівень фінансової стабільності спостерігається у 2019 році, а найвищий у 2020 та у 2022 роках.

Використання у аналізі вагових коефіцієнтів призвело до загального підвищення значень інтегрального показника при збереженні тенденції, проте помітна відмінність у динаміці у період 2023-2025 рр., де зважений метод вказує на різке зростання стабільності банків у 2024 році, а метод без зважування – поступове відновлення. Незалежно від методології, можна констатувати, що повномасштабне вторгнення росії в Україну призвело до спаду показника фінансової стабільності у вітчизняних банках, проте банківська система України доволі швидко адаптувалася до роботи в умовах невизначеності та зростаючих ризиках завдяки регуляторним та монетарним заходам НБУ.

Крім того, в роботі використовувався кореляційно-регресійний аналіз для дослідження впливу застосування монетарних інструментів НБУ на рівень фінансової стабільності. В якості залежної змінної було обрано індекс фінансового стресу, тобто в нашому дослідженні ми послуговувалися зворотнім підходом до оцінки фінансової стабільності. Аналіз охопив 51 часовий проміжок з 01.01.2013 по 01.07.2025 та 6 незалежних змінних, а саме: облікова ставка НБУ, рівень рефінансування банків, частка NPL, розмір чистих міжнародних резервів, грошовий агрегат M0, обсяг розміщення на первинному ринку ОВДП. Достатній часовий проміжок важливий для забезпечення адекватності моделі, а до того ж охоплює декілька кризових періодів у вітчизняній економіці, що дозволяє поглибити розуміння впливу аналізованих показників на ІФС.

Побудована на основі цих показників економетрична модель продемонструвала високу якість, адже множинний коефіцієнт кореляції склав 0,845, що вказує на сильний зв'язок між залежною та незалежними змінними. Коефіцієнт детермінації 0,7133 означає, що 71,33% варіації індексу фінансового стресу пояснюється включеними в модель факторами. Результати регресійного аналізу виявили позитивний вплив наступних показників на індекс фінансового стресу: облікова ставка НБУ, обсяг рефінансування банків, грошовий агрегат M0. В той час як зворотній зв'язок між змінними продемонстрували показник рівню NPL та обсяг міжнародних резервів. При цьому показник обсягу розміщення ОВДП виявився статистично незначущим для моделі попри

очікування щодо його суттєвого впливу на індекс фінансового стресу. В попередній версії моделі використовувався показник сальдо валютних інтервенцій НБУ в якості однієї із залежних змінних, проте попри значний економічний зміст і важливість валютних інтервенцій НБУ для стабілізації валютного ринку, показник продемонстрував себе як незначущий для моделі, зокрема через методологічні складнощі його включення в регресійний аналіз.

Проведений у розділі аналіз є особливо актуальним на тлі поточної геополітичної та економічної ситуації в Україні, а отриманні результати можуть стати підґрунтям для подальшого дослідження впливу екзогенних чинників на фінансову стабільність та удосконалення монетарної політики в умовах воєнного стану.

ВИСНОВКИ

Отже, за результатами підготовки кваліфікаційної роботи магістра було досягнуто поставленої мети та виконано усі попередньо поставлені завдання. У роботі було реалізовано наступні цілі та зроблено низку висновків:

1. Розкрито сутність і цілі монетарної політики центрального банку в сучасній економіці шляхом систематизації підходів вітчизняних і зарубіжних вчених до трактування поняття «монетарна політика»; розглянуто цілі монетарної політики, які поділяються на стратегічні, проміжні і тактичні (поточні); наведено класифікацію видів монетарної політики та виокремлено основні типи монетарного таргетування та їх інструменти. Встановлено, що трансмісійний механізм монетарної політики відіграє важливу роль у забезпеченні результативності впливу монетарних інструментів на економічну та фінансову ситуацію в країні. Було детально розглянуто теоретичне підґрунтя основних та специфічних каналів трансмісійного механізму та їх практичне застосування у вітчизняних реаліях.

2. У роботі було проаналізовано суть фінансової стабільності та її складові, та розглянуто літературне різноманіття трактування зазначеної дефініції. Встановлено, що світові фінансові організації надають велике значення оцінці і дослідженню фінансової стабільності глобальної фінансової та банківської систем. Серед таких організацій варто виокремити наступні: Рада з фінансової стабільності (FSB), Базельський комітет з банківського нагляду (BCBS), Європейський центральний банк, Міжнародний валютний фонд, Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) та інші. Крім того, у дослідженні доведено тісний взаємозв'язок фінансової стабільності та інших економічних категорій. Послугуючись різними методологіями, було виокремлено основні індикатори фінансової стабільності, і підсумовуючи можна стверджувати, що фінансова стабільність складається зі стабільності фінансових інститутів, фінансової інфраструктури та фінансових ринків. В роботі наголошується на важливості трьох етапів підтримки фінансової стабільності,

що включають в себе профілактику, коригувальні заходи та врегулювання. Крім зазначеного, були проаналізовані методичні підходи до оцінювання фінансової стабільності фінансової системи держави та банківських установ.

3. Ретроспективний аналіз впливу фінансових криз на економіку та банківський сектор став вагомим фактором для розуміння важливості дослідженого методів оцінки фінансової стабільності. Було проаналізовано наступні підходи до оцінювання фінансової стабільності: програма оцінки фінансового сектору (FSAP); макропруденційний аналіз, що є доповненням до системи раннього попередження від МВФ; використання індексу фінансового стресу; системи CAMELS (O), PATROL та ORAP; процес наглядового огляду та оцінки SREP від Європейського центрального банку; стрес-тестування та оцінка стійкості банків. Було встановлено, що НБУ регулярно проводить оцінку фінансової стабільності банківської системи, використовуючи міжнародні методики з урахуванням національних особливостей.

4. Важливою та нагальною складовою дослідження є висвітлення особливостей реалізації монетарної політики в умовах воєнного стану. Було виокремлено та систематизовано ендогенні та екзогенні загрози для фінансової стабільності. Проаналізовано динаміку індексу геополітичних конфліктів та вплив геополітичних ризиків на глобальну економіку, потоки капіталу, цін на активи, ліквідність фінансових установ, інвестиційну активність та банківську стабільність. Наведено виклики з якими стикається вітчизняний банківський сектор під час повномасштабної війни та аналіз ризиків, що загострилися у період воєнного стану. Досліджено вплив макроекономічного, операційного, кредитного, репутаційного та валютного ризиків, а також ризику капіталу, ліквідності та прибутковості на вітчизняний банківський сектор.

5. У роботі наголошується на важливості банківського капіталу, як основи банківської діяльності та одної із запорук досягнення фінансової стабільності. Проаналізовано чинне законодавство у сфері регулювання капіталу комерційних банків та нормативні вимоги до їх капіталу. Детально досліджено та систематизовано основні та додаткові функції капіталу. Обґрунтовано

необхідність коефіцієнту достатності капіталу та наведено основні нормативи капіталу банку, їх розрахунок, нормативні значення та економічний зміст. Розглянуто динаміку достатності капіталу вітчизняних банків, встановлено, що в середньому по системі банки значно перевищують встановлені вимоги. Послугуючись низкою досліджень, зокрема присвячених роботі банківських установ під час фінансової кризи 2007-2008 рр., доведено необхідність формування буферів капіталу понад норматив достатності капіталу для запобігання руйнівного впливу кризових явищ на стабільність банківського сектору. Було розглянуто нормативні значення буферів капіталу, встановлені НБУ для національних банків.

6. Крім зазначеного, проаналізовано важливість інституційних механізмів взаємодії монетарної політики та банківського нагляду у забезпеченні фінансової стабільності банківського сектору. Наголошено, що досягнення стабільності можливе лише за умови синергії монетарної політики та банківського нагляду. Вважаємо, що для підвищення ефективності цієї взаємодії важливо концентрувати ці механізми в межах повноважень одного органу. Були наведені основні відмінності монетарної політики та банківського нагляду, що реалізовував НБУ до запровадження воєнного стану і після на основі конкретних монетарних та регуляторних заходів.

7. Проведено аналіз та оцінку ефективності монетарної політики в умовах правового режиму воєнного стану, з використанням розрахунку інтегрального показника та кореляційно-регресійного аналізу. Класифіковано та стандартизовано основні індикатори фінансової стабільності за їхнім впливом на показник, а також зважено відповідно до значущості впливу кожного з представлених показників. За результатами розрахунків було побудовано графік динаміки рівня фінансової стабільності за 2018-2025 рр. і встановлено, що свого найнижчого рівня показник набуває на початку 2019 року, а найвищого – на початку 2022. Згідно розрахунків, не даваючись на дестабілізуючий вплив повномасштабного вторгнення на банківський сектор, вітчизняні банки швидко адаптувалися до роботи у умовах воєнного стану та демонструють поступове

відновлення, залишаються прибутковими, нарощують клієнтську базу, формують достатній обсяг резервів та ліквідності, дотримуються пруденційних нормативів встановлених НБУ тощо.

8. Досліджуючи вплив монетарних інструментів НБУ на рівень фінансової стабільності за допомогою кореляційно-регресійного аналізу було встановлено, що найбільший позитивний вплив на індекс фінансового стресу має облікова ставка НБУ. Рефінансування банків, та грошовий агрегат М0 теж мали прямий взаємозв'язок, хоча і з меншою статистичною значущістю у порівнянні з обліковою ставкою. Зворотній взаємозв'язок продемонстрували показники рівня непрацюючих кредитів, міжнародні резерви та обсяг розміщених ОВДП.

Вважаємо, що проведене дослідження є важливим внеском для подальшого удосконалення методологічних засад комплексного оцінювання фінансової стабільності банківської системи, що може бути імплементована як у практику Національного банку України, так і в системи внутрішнього ризик-менеджменту банківських установ. Практична цінність дослідження полягає у адаптації та апробації інструментарію для кількісної оцінки фінансової стійкості, що дозволяє своєчасно ідентифікувати дестабілізуючі тенденції та приймати обґрунтовані управлінські рішення для досягнення фінансової стабільності банківського сектору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Національний банк України. Офіційний веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/>
2. Про Національний банк України. Закон України від 20 травня 1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
3. А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна та ін. Гроші та кредит: Підручник. 3-тє вид., перероб. і доп./ За заг. Ред. М.І. Савлука. К.: КНЕУ, 2002. 598 с.
4. Глущенко С. В. Монетарна політика: теоретико-методологічні аспекти : підруч. для студ. вищ. навч. закл. НаУКМА, 2017. 64 с.
5. Federal Reserve. Monetary Policy. URL: <https://lnk.ua/be8AJEyV5>
6. Friedman M. The Role of Monetary Policy. The American Economic Review, 1968, Vol. 58, No. 1, pp. 1–17. URL: <https://www.aeaweb.org/aer/top20/58.1.1-17.pdf>
7. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки: монографія. І.О. Лютий. Атіка, 2000. 240 с.
8. Monetary Policy: Stabilizing Prices and Output. URL: <https://lnk.ua/J4ZP0nYVE>
9. Bernanke B. S. The Economic Outlook and Monetary Policy. Speech by Mr. Ben S. Bernanke, Chairman of the Board of Governors of the Federal Reserve System, at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Symposium, Jackson Hole, Wyoming, 27 August 2010. URL: <https://www.bis.org/review/r100830a.pdf>
10. Бандура О. В. Оптимізація монетарної політики та стабілізація циклічної економічної динаміки. Економіка і прогнозування. 2021. № 4. С. 102-124.
11. Adelina-Geanina Iordachioaia. Monetary Policy and Economic Policy. 2011. p.1-4. URL: <https://lnk.ua/2V5a2yPVM>
12. Нароган В. В. Монетарна політика держави в системі забезпечення економічної безпеки України. Київ, 2020.
13. Савченко А. Г. Макроекономіка: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. К.: КНЕУ, 2008. 254 с.
14. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін: монографія. За ред. В.С. Стельмаха. Центр наукових

- досліджень Національного банку України, УБС НБУ, 2009. 404 с. URL: <https://surl.li/meloqt>
- 15.Базилевич В. Д., Базилевич К. С., Баластрик Л. О. Макроекономіка: підручник. За ред. В.Д. Базилевича. 2-ге вид.. Знання, 2005.851 с.
 - 16.Основні засади грошово-кредитної політики на середньострокову перспективу. Національний банк України. URL: <https://lnk.ua/q462dxE4J>
 - 17.Оголь Д. О. Вплив грошово-кредитної політики на економічне зростання України: дис., канд. екон. наук. Суми. Українська академія банківської справи, 2016. 285 с.
 - 18.Кубах Т. Г., Ковальова Є. М. Трансмисійний механізм грошово-кредитної політики: теоретична складова. Вісник СумДУ.Серія «Економіка». 2021. № 4.
 - 19.Laurens B. J. Appendix I: Channels of transmission of monetary policy. B. J. Laurens. Monetary Policy Implementation at Different Stages of Market Development. – Washington : International Monetary Fund, 2005. – P. 85-90. (IMF Occasional Paper; No. 244).
 - 20.Як сильно НБУ впливає на депозитні та кредитні ставки в Україні. URL: <https://lnk.ua/b4A31npVQ>
 - 21.Лазня А. В. Зв'язок поняття «фінансова стабільність» із категоріями економічної науки. А. В. Лазня. URL: <https://lnk.ua/xNKQy8me8>
 - 22.Коріньок Я. О. Сутність фінансової стабільності та особливості її прояву. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». 2011 (11).
 - 23.Schinasi G.J. Defining Financial Stability. IMF Working Paper. International Monetary Fund. № 187. 2004. 18 p.
 24. Gulzar S., Kayani G. M., Xiaofeng H., Ayub U., Rafique A. Financial cointegration and spillover effect of global financial crisis: a study of emerging Asian financial markets. Economic Research-Ekonomska Istraživanja. 2019. № 32 (1). P. 187–218. DOI: 10.1080/1331677X.2018.1550001
 - 25.Херреро Г., Симон Н. Иностранные банки и финансовая стабильность в новой Европе. Банки та банківські системи країн світу. 2006. № 1. С. 50-59.

- 26.Бурлачков В. Теоретичні основи грошово-кредитної політики та світова фінансова криза. *Економіка України*. 2009. № 2. С. 49–59.
- 27.Белінська Я. В. Механізм забезпечення фінансової стабільності:структура, інструменти, напрями розвитку. Стратегічні пріоритети.2012. №1(22).с.72-84.
- 28.Унковська Т. Системне розуміння фінансової стабільності: розв'язання парадоксів. *Економічна теорія*. 2009. № 1. С. 14-33.
- 29.Коваленко В. В., Радова Н. В. Моніторинг фінансової стабільності банківської системи України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. № 2 (19). С. 321-330.
- 30.Kálmán, János, The Concept of Financial Stability in Theory and Law (June 28, 2023). *Financial and Economic Review*, Vol. 22 Issue 2, June 2023, 54–76. URL: <https://ssrn.com/abstract=4495009>
- 31.Шуліка Є. Є. Міжнародні стандарти формування та діяльності комерційних банків. *Київський часопис права*. 2025. № 1. С. 212-218. DOI:<https://doi.org/10.32782/klj/2025.1.32>
- 32.International Association of Deposit Insurers: Core Principles. URL: <https://www.iadi.org/what-we-do/policy/core-principles/>
- 33.Financial Action Task Force : FATF Recommendations. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Fatf-recommendations.html>
- 34.Зверяков М.І., Коваленко В.В. Формування системи індикаторів фінансової стійкості банківської системи. *Фінанси України*. 2012. № 4. С. 3–12.
- 35.Штанцель С. Е. Фінансова безпека держави як об'єкт публічного управління: теоретичні та методологічні підходи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 13. С. 193–200. DOI: 10.32702/2306-6814.2024.13.193
- 36.International Association of Insurance Supervisors: Financial Stability. URL:https://www.iais.org/activities-topics/financial-stability/?utm_source
- 37.Foot M. What is financial stability and how do we get it? Speech on Meeting of the Financial Services Authority and ACI (UK). 2007. 122 p.

38. Варваренко Г., Сінельник В. В.. До питання визначення поняття «фінансова стабільність». *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2009. № 1. С. 52–61.
39. Що таке фінансова стабільність, та як центральні банки можуть її забезпечувати. URL: https://expla.bank.gov.ua/expla/news_0026.html
40. Про Індекс фінансового стресу. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/fsi>
41. International Monetary Fund: Financial Soundness Indicators. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589063563/ch01.xml>
42. Schinasi G. J. Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework. Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 23-27, 2006. International Monetary Fund. 2007.
43. Ryan Stever, Christian Upper, Goetz von Peter. BIS Quarterly Review. Bank for International Settlements. December 2007.
44. International Monetary Fund : Financial System Stability Assessment. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fssa>
45. Sundararajan V., Enoch C., San José A., Hilbers P., Krueger R., Moretti M., Slack G. Indicators for Macroprudential Analysis Financial Soundness Indicators: Analytical Aspects and Country Practices. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/op/212/?ut#overview>
46. Національний банк затвердив нову процедуру інспектування та оцінки банків. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-zatverdiv-novu-protseduru-inspektuvannya-ta-otsinki-bankiv>
47. Corporate Finance Institute: CAMELS Rating System. URL: <https://surl.lt/ybvdf>
48. Makhmudov O. T. Methodology and characteristics of determining the activity rating of banks in foreign countries. *World Economics & Finance Bulletin (WEFB)*. 2022. Vol. 16, November. P. 32–36. ISSN: 2749-3628.
49. European Central Bank: SREP Supervisory Methodology. URL: <https://surl.li/qxsxzc>

50. Схвалено концепцію оцінки стійкості банків і банківської системи в 2025 році. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/shvaleno-kontseptsiyu-otsinki-stiykosti-bankiv-i-bankivskoyi-sistemi-v-2025-rotsi>
51. Schinasi G. J. Understanding Financial Stability: Towards a Practical Framework : seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 23-27, 2006. February 2007.
52. IMF Global Financial Stability Report (GFSR). April 2025, Chapter 2. URL: <https://surl.li/gpjsww>
53. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність, червень 2022 року.
54. Ситуація на ринку праці в Україні складна: чи зіткнулися банки з кадровим голодом. URL: <https://fintechinsider.com.ua/sytuacziya-na-rynku-praczi-v-ukrayini-skladna-chy-zitknulysya-banky-z-kadrovym-golodom/>
55. Російські ракети забрали 12% робочого часу: змістовна оцінка економічних втрат через атаки на енергетику. URL: <https://surl.li/wrbquz>
56. Ставлення до бізнесу під час війни: кого підтримують українці. URL: <https://hub.kyivstar.ua/articles/stavlennya-do-biznesu-pid-chas-vijni-kogo-pidtrimuyut-ukrayinczi>
57. Bank Capital: The Pillar of Stability. Understanding Bank Capital. URL: <https://fastercapital.com/content/Bank-Capital--The-Pillar-of-Stability--Understanding-Bank-Capital.html>
58. Про банки і банківську діяльність. Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>
59. International Monetary Fund: Bank Capital Regulation. URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781484396209/ch03.xml>
60. Яницький Б., Ларіонова К. Капітал банку: сутність, склад та особливості формування за матеріалами ПуАТ «КБ «АКОРДБАНК». Хмельницький, 2023. 52 с.
61. Svitek M. Functions of Bank Capital. Faculty of National Economy, University of Economics, Bratislava.

- 62.Зубенко А. Л. Теоретико-методичні засади порядку формування і структури капіталу комерційних банків : випускна робота бакалавра. Міжнародний технологічний університет «Миколаївська політехніка», каф. фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку. Миколаїв, 2024.
- 63.Science Direct: Bank Capital Adequacy. URL: <https://lnk.ua/wVlzg6A4P>
- 64.Interaction between Monetary Policy and Bank Regulation: Monetary Dialogue September 2015: compilation of notes. Brussels: European Parliament, Directorate-General for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policy, 2016.
- 65.European Central Bank: Speech, 7 February 2013. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130207.en.html>
- 66.Kovalenko V., Plotnikova A. Monetary policy and its impact on ensuring the financial stability of banks. Journal on Economic Issues. 2024. Odesa National Economic University, Ukraine.
- 67.Вовчак О. Д., Стаднійчук Р. В. Інтегральне оцінювання рівня фінансової стабільності банків у системі їхнього фінансового оздоровлення. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2021. № 2 (37). С. 23. URL:<https://www.fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/3347/3175>
- 68.Тягар для банків: частка "поганих кредитів" в Україні становить майже 50%. URL: <https://epravda.com.ua/news/2020/03/03/657653/>