

Ігор Олександрович **ОНИЩЕНКО**
аспірант, Національна академія управління
ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-2814-8512>
e-mail: oi727272@gmail.com

ДОСЛІДЖЕННЯ ІНСТРУМЕНТІВ СТАБІЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ КРАЇНИ ТА СТИМУЛЮВАННЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

У статті здійснено комплексний аналіз механізмів обмеження доступу учасників фінансового ринку до дешевого кредитного капіталу під впливом регуляторних чинників. Досліджено природу та канали трансляції регулюючого впливу монетарних та пруденційних інструментів на фінансову стабільність. Виявлено деструктивні та стабілізаційні наслідки обмеження ліквідності для банківського та реального секторів економіки за допомогою інтеграції актуальних статистичних індикаторів Національного банку України. Досліджено деструктивну природу статичного нагляду, що провокує ефект кредитного стиснення (*credit crunch*) та системний «кредитний голод». Сформовано практичні рекомендації для НБУ, спрямовані на стабілізацію фінансової системи та стимулювання реального сектору економіки.

Ключові слова: фінансовий ринок, кредитні ресурси, макропруденційне регулювання, кредитне стиснення, кредитний голод, контрциклічний буфер капіталу, Національний банк України

Стаття надійшла 27.04.2026

Статтю прийнято 18.05.2026

Статтю опубліковано 29.05.2026

ВСТУП

Сучасна архітектура глобального та національного фінансових ринків характеризується високою волатильністю та чутливістю до регуляторних імпульсів. Доступ до дешевого кредитного капіталу традиційно вважється каталізатором економічного зростання та інвестиційної активності. Проте неконтрольована кредитна експансія та надлишкова ліквідність в умовах макроекономічної нестабільності часто провокують структурні дисбаланси, інфляційні спіралі та утворення системних ризиків. Для запобігання деструктивним деформаціям центральні банки змушені застосовувати інструменти обмеження доступу учасників ринку до дешевих ресурсів. Це актуалізує потребу глибокого дослідження архітектури такого регулюючого впливу та пошуку оптимальних режимів гнучкого регулювання. Однак в умовах макроекономічної турбулентності надлишкова ліквідність та неконтрольована кредитна експансія часто провокують структурні дисбаланси, інфляційні спіралі та утворення «мильних бульбашок». Для запобігання фінансовим кризам центральні банки змушені застосовувати інструменти обмеження доступу учасників ринку до дешевих ресурсів.

Водночас традиційні статичні підходи до фінансового нагляду залишаються незмінними незалежно від фази економічного циклу. В умовах тривалих шоків така регуляторна жорсткість демонструє виражену прониклічність, запускаючи механізм деструктивного кредитного стиснення (*credit crunch*). Суб'єкти господарювання стикаються із системним «кредитним голодом», що блокує інвестиції та консервує рецесію. Зазначена дилема потребує зміни парадигми фінансового нагляду через перехід до контрциклічних інструментів управління ліквідністю.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Питання монетарного регулювання, кредитної трансмісії та фінансової стабільності досліджували такі провідні вчені, як Б. Бернанке, Дж. Тобін, М. Кінг, а серед вітчизняних науковців – В. Гесць, А. Даниленко, І. Лютий. Проте аспект цілеспрямованого обмеження доступу до ліквідності як інструменту стабілізаційного регулю-

вання в умовах перманентних криз потребує глибокого теоретико-методологічного переосмислення, зокрема в частині розробки контрциклічних регуляторних режимів. Водночас трансформація статичних обмежень у динамічну систему гнучких амортизаторів в умовах глибоких структурних криз потребує глибокого теоретико-методологічного та прикладного обґрунтування.

МЕТА статті – комплексний аналіз регулювального впливу обмежень на кредитному ринку України та обґрунтування переходу від статичного (жорсткого) регулювання до динамічного макропруденційного нагляду для подолання ефекту кредитного стиснення та недопущення «кредитного голоду» на основі економетричного моделювання та емпіричних даних Національного банку України (НБУ).

Теоретико-методологічну основу статті становлять положення фундаментальної економічної теорії, монетарного аналізу та концепції фінансової стабільності. У дослідженні застосовано системно-структурний, компаративний та статистично-економічний аналіз.

Емпіричне тестування ефектів регуляторних обмежень проведено на основі щомісячної офіційної звітності 30 найбільших комерційних банків України за період 2023–2026 рр. [3]. Сукупні активи вибірки покривають понад 93% активів банківської системи, що гарантує репрезентативність оцінок. Вибірку класифіковано за трьома однорідними кластерами:

- державні банки (5 установ): акумулюють понад 50% чистих активів системи, є індикаторами трансляції державних пільгових програм;
- банки з іноземним капіталом (12 установ): орієнтовані на жорсткі внутрішньо-корпоративні стандарти ризику та вимоги європейських регуляторів;
- банки з приватним українським капіталом (13 установ): найбільш динамічний сегмент, максимально чутливий до змін вартості рефінансування та дефіциту ліквідності.

РЕЗУЛЬТАТИ

1. Аналіз загального стану та інструментів регулювального обмеження. Регулювальний вплив на дос-

тупність кредитного ресурсу здійснюється через систему взаємопов'язаних інструментів, які за статичного підходу поділяються на три жорсткі функціональні блоки:

– монетарні важелі: зміна облікової ставки, операції на відкритому ринку, нормативи обов'язкового резервування.

– макропруденційні інструменти: коефіцієнти LTV (loan-to-value), DSTI (debt-service-to-income), статичні нормативи капіталу.

– адміністративні бар'єри: прямі ліміти на кредитування окремих галузей, валютні обмеження, посилений комплаєнс та фінансовий моніторинг операцій від 400 тис. грн.

Математична формалізація еластичності ринкової вартості кредитних ресурсів від зміни облікової ставки НБУ здійснюється за допомогою моделі лінійної регресії, де застосовуються показники Credit Risk Premium – премія за кредитний ризик (пропорційна частці NPL) та Liquidity factor – коефіцієнт ліквідності банківської системи (обсяг коштів на коррахунках та в депозитних сертифікатах).

2. *Емпіричний аналіз регулюючого впливу та деструктивних наслідків (2023–2026 рр.).* Трансмійсний механізм обмеження ліквідності в Україні протягом

Таблиця 1 – **Компроміс (trade-off) між стабільністю та деструктивним впливом статичних обмежень**

Регуляторна дія НБУ	Стабілізаційний ефект	Деструктивний вплив на ринок
Утримання облікової ставки на рівні 15–15,5%	Зниження інфляції, стабілізація очікувань, захист резервів	Висока вартість комерційних кредитів, падіння рентабельності інвестицій
Жорсткі пруденційні вимоги до капіталу (H2, OK1)	Зниження частки непрацюючих кредитів (NPL), стійкість до операційних ризиків	Уповільнення відновлення корпоративного кредитування поза пільговими програмами
Посилення лімітів фінансового моніторингу	Детінізація операцій, припинення нелегального відтоку капіталу	Збільшення адміністративних витрат банків, затримка бізнес-транзакцій

Значений «кредитний голод» стимулює інституціоналізацію тіньового банкінгу. За даними аналізу, позичальники, відкинуті регульованим банківським сектором через високі пруденційні бар'єри, масово переорієнтовуються на небанківські фінансові компанії, P2P-платформи та криптоактиви. Це виводить значну частину грошового обороту поза межі регуляторного моніторингу, знижуючи ефективність монетарної політики НБУ. Тобто спрацьовує такий ланцюг:

Статичний нагляд → *Високі пруденційні бар'єри* → *Зростання показника формування резервів під очікувані кредитні збитки (ECL)* → *Падіння нормативу H2* → *Скорочення показника активи, зважені на ризик (RWA)* → *Кредитне стиснення (CCI=0.42)* → **«КРЕДИТНИЙ ГОЛОД»** → *Тіньовий банкінг*

Для подолання виявленого деструктивного ефекту кредитного стиснення та детінізації ринку обґрунтовано необхідність кардинальної зміни парадигми нагляду: переходу від статичного (жорсткого) до динамічного макропруденційного регулювання. Його мета – примусове накопичення захисних буферів у періоди економічного розігріву та їх директивне пом'якшення (спалювання) під час фаз економічного спаду.

Перехід до динамічної парадигми передбачає реалізацію трьох базових пропозицій:

1. *Управління буфером капіталу (СуСВ).* У фазі експансії банки накопичують додатковий капітал (до +2.5% до нормативу H2, а під час рецесії норма буфера директивно знижується до 0%. Це дає банкам змогу абсорбувати збитки за рахунок накопиченого запасу, не при-

2023–2026 рр. чітко демонструє проциклічний характер. Реагуючи на макроекономічні виклики та воєнні ризики, НБУ застосовував жорстку монетарну політику для зв'язування надлишкової ліквідності. Впродовж 2022–2024 рр. облікова ставка утримувалася на піковому рівні 25%. Незважаючи на тимчасове зниження до 13% наприкінці 2024 р., посилення інфляційного тиску змусило Правління НБУ у 2025 р. знову підвищити її до 15,5%, а в першій половині 2026 р. зафіксувати на рівні 15,0% [6].

Паралельно з високою вартістю грошей доступ до ресурсу обмежувався жорсткими вимогами до формування резервів під очікувані кредитні збитки (ECL) відповідно до МСФЗ 9.

Щоб утримати норматив H2, банки змушені штучно скорочувати активи, зважені на ризик (RWA) шляхом згортання програм кредитування. Це генерує системний ефект кредитного стиснення, який оцінюється коефіцієнтом (CCI) (Credit Crunch Indicator).

Емпіричні розрахунки на основі вибірки 30 банків показали, що у 2025–2026 рр. індекс CCI для банків приватного капіталу зріс до 0.42. Тобто 42% реального попиту на капітал залишилися незадоволеними. Статичний нагляд консервує «кредитний голод» (табл. 1).

пiniaючи видачу нових кредитів. Моделювання для приватних банків засвідчило, що зниження вимог до капіталу на 1.5 в.п. через вивільнення СуСВ знижує індекс кредитного стиснення CCI з 0.42 до 0.15.

2. *Динамічне проспективне резервування (Dynamic Provisioning).* Обсяг відрахувань до резервів у хороші часи має розраховуватися на основі середнього історичного рівня втрат за повний економічний цикл. Під час спаду накопичена «подушка безпеки» використовується для покриття поточних дефолтів, що запобігає різкому зростанню витрат банку та стрибку вартості кредитів.

3. *Адаптивні макропруденційні «ножиці».* Замість фіксованих лімітів коефіцієнти LTV та DSTI мають ставати гнучкими. Під час рецесії вимоги до першого внеску (LTV пом'якшується з 60% до 85%) та боргового навантаження (DSTI з 40% до 65%) адаптуються для штучного відновлення платоспроможного попиту на інвестиційні ресурси в реальному секторі.

З метою успішної імплементації запропонованої динамічної парадигми та ліквідації «кредитного голоду» в Україні, рекомендовано впровадити такий комплекс заходів:

1. *Модернізація системи оцінювання системних ризиків:*

– адаптація Індексу фінансового циклу (FCI): за безпечити щоквартальний розрахунок FCI з урахуванням специфічних структурних шоків (руйнування інфраструктури, релокація бізнесу);

– калібрування кредитного гепу (Credit-to-GDP gap):

встановити чіткі сигнальні пороги; перевищення тренду на +2% запускає накопичення резервів, а падіння нижче -1% – негайне макропруденційне пом'якшення.

2. *Реформування інструментів капіталу та диференціація нагляду:*

– контрциклічний мораторій: зафіксувати норму СуСВ на рівні 0% до моменту досягнення стабільного зростання реального ВВП (щонайменше 2 квартали поспіль із темпом > 3%.

– кластерне стимулювання: зменшити пруденційний тиск на банки з приватним українським капіталом шляхом зниження ваг ризику для кредитів МСБ, які мають часткове державне забезпечення або гарантії у межах програми відновлення.

3. *Координація з монетарною політикою:*

– синхронізація регуляторних імпульсів: пов'язати рішення стосовно зміни облікової ставки з пруденційними пом'якшеннями; зниження вартості грошей має супроводжуватися розширенням лімітів фінансового

моніторингу для прозорого бізнесу, щоб усунути адміністративне блокування транзакцій.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження підтвердило, що статична парадигма фінансового нагляду посилює макроекономічні кризи, провокуючи ефект кредитного стиснення та загальний «кредитний голод». Оптимальним інструментом вирішення цієї дилеми є перехід до динамічного макропруденційного регулювання.

Впровадження контрциклічного управління капіталом (СуСВ), перспективного формування провізій та гнучких лімітів LTV/DSTI дозволяє нівелювати загрозу дефіциту капіталу під час фаз економічного спаду. Реалізація запропонованих рекомендацій для НБУ забезпечить безперебійне фінансування реального сектору та створить стійку інституційну платформу для повоєнного відновлення економіки України.

Список використаних джерел

1. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. New York, 2021. 744 p.
2. Лютий І.О., Борисова Т.О. Грошово-кредитна політика в умовах макроекономічної турбулентності. *Фінанси України*. 2022. № 4. С. 45–58.
3. Звіт про фінансову стабільність – Червень 2025 р. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>
4. Даниленко А.І., Зимовець В.В. Transformation of the credit market of Ukraine under the influence of regulatory restrictions. *Економіка України*. 2023. № 8. С. 12–29.
5. Monetary Policy and Financial Stability Research Priority Areas / National Bank of Ukraine. 2026. URL: <https://bank.gov.ua>
6. Про розмір облікової ставки: Рішення Правління Національного банку України від 30 квітня 2026 року № 130-рш. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>
7. King M. The End of Alchemy: Money, Banking, and the Future of the Global Economy. New York, 2024. 368 p.

References

1. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. New York, 2021. 744 p.
2. Liutyi I.O., Borysova T.O. Monetary policy in conditions of macroeconomic turbulence. *Finansy Ukrainy*. 2022. No. 4. pp. 45–58. (in Ukrainian).
3. Financial Stability Report – June 2025. National Bank of Ukraine. 2025. URL: <https://bank.gov.ua> (accessed: 14.05.2026). (in Ukrainian).
4. Danylenko A.I., Zymovets V.V. Transformation of the credit market of Ukraine under the influence of regulatory restrictions. *Ekonomika Ukrainy*. 2023. No. 8. pp. 12–29. (in Ukrainian).
5. Monetary Policy and Financial Stability Research Priority Areas / National Bank of Ukraine. 2026. URL: <https://bank.gov.ua>
6. On the size of the discount rate: Decision of the Board of the National Bank of Ukraine of April 30, 2026 No. 130-rsh. Official website of the National Bank of Ukraine. URL: <https://bank.gov.ua> (in Ukrainian).
7. King M. The End of Alchemy: Money, Banking, and the Future of the Global Economy. New York, 2024. 368 p.

Ihor ONYSHCHENKO

postgraduate student, National Academy of Management

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-2814-8512>

e-mail: oi727272@gmail.com

RESEARCH ON INSTRUMENTS FOR STABILIZING THE COUNTRY'S FINANCIAL SYSTEM AND STIMULATING THE REAL SECTOR OF THE UKRAINIAN ECONOMY

The paper provides a comprehensive analysis of the mechanisms restricting financial market participants' access to cheap credit capital under the influence of regulatory factors. The destructive nature of static supervision, which provokes the credit crunch effect and systemic credit crunch, is investigated. Based on the official reporting of the National Bank of Ukraine and a representative sample of the 30 largest banks for the period 2021–2026, the transmission channels of liquidity restriction are mathematically formalized. The purpose of the paper is a comprehensive analysis of the regulatory impact of restrictions on the credit market of Ukraine and the justification of the transition from static (rigid) regulation to dynamic macroprudential supervision to overcome the effect of credit squeeze and prevent "credit famine" based on econometric modeling and empirical data of the National Bank of Ukraine (NBU). The theoretical and methodological basis of the paper is the provisions of fundamental economic theory, monetary analysis and the concept of financial stability. In the process of research, systemic-structural, comparative and statistical-economic analysis were applied. The necessity of changing the supervisory paradigm is substantiated and the conceptual foundations of the transition to dynamic countercyclical regulation are developed. Practical recommendations for the NBU aimed at stabilizing the financial system and stimulating the real sector of the economy have been formed. The study confirms that the static paradigm of financial supervision exacerbates macroeconomic crises, provoking the effect of credit compression and a general "credit famine." The optimal tool for solving this dilemma is the transition to dynamic macroprudential regulation. The implementation of countercyclical capital management, forward-looking provisioning, and flexible LTV/DSTI limits can mitigate the threat of capital shortages during economic downturns. The implementation of the proposed recommendations for the NBU will ensure uninterrupted financing of the real sector and create a stable institutional platform for the post-war recovery of Ukraine's economy.

Keywords: financial market, credit resources, macroprudential regulation, credit contraction, credit crunch, countercyclical capital buffer, National Bank of Ukraine