

УДК 336.711:336-021.387(477)

DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2023-3-4>

## ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНИЙ АСПЕКТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ НА ОСНОВІ ЕФЕКТИВНОГО ФУНКЦІОНУВАННЯ ТРАНСМІСІЙНОГО МЕХАНІЗМУ

**С. П. ПРАСОЛОВА**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи;  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4203-5426>**О. В. ЯРІШ**кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи,  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5693-4852>  
Полтавський університет економіки і торгівлі

**Анотація.** *Мета статті* полягає в обґрунтуванні теоретико-прикладного аспекту забезпечення фінансової стабільності банківської системи України на основі ефективного функціонування трансмісійного механізму. **Методика дослідження.** *Досягнення поставленої у статті мети здійснено за допомогою таких методів дослідження: логічного узагальнення та наукової абстракції, трендового аналізу, аналітичного та графічного методів.* **Результати.** *Визначено взаємозв'язок поняття фінансової стабільності банківської системи з іншими фінансовими категоріями. На основі аналітичного дослідження ефективності функціонування монетарного трансмісійного механізму запропоновано реалізувати рестрикційну грошово-кредитну політику в умовах воєнного стану, а у повоєнний період – переходити до політики експансії.* **Практична значущість результатів дослідження.** *Використання на практиці запропонованих теоретико-прикладних підходів дозволить підвищити результативність монетарного трансмісійного механізму для забезпечення фінансової стабільності банківської системи країни як у воєнний, так і у повоєнний періоди.*

**Ключові слова:** фінансова стабільність, банківська система, трансмісійний механізм, канали трансмісійного механізму, стан динамічної рівноваги, кризовий стан, інструменти регулювання.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями.** Військова агресія росії в Україну з лютого 2022 року спричинила катастрофічні наслідки: руйнування не тільки військових об'єктів, але й транспортної, енергетичної, промислової та житлової інфраструктури, завдала значних фінансових та економічних втрат. Такі негативні наслідки спостерігаємо не лише в Україні, але і далеко за її межами, обумовлюючи погіршення прогнозів світового зростання, скорочення світової торгівлі внаслідок руйнування ланцюгів поставок, посилення загроз продовольчій безпеці та, як результат, – зростання загроз фінансовій стабільності. За таких умов забезпечення, адекватна оцінка та підтримка фінансової стабільності банківської системи є головним завданням як для самих банківських установ, так і для Національного банку України.

Мова йде про те, що фінансова стабільність банківської системи визначаючись як синергією багатьох ризиків, характерних для банківської діяльності, так і станом фінансової стійкості окремих банків, що є складовими цієї системи, –

виступає фундаментом для формування стійкості до фінансових криз, мінімізації ризиків, прозорості і, як наслідок, довіри економічних агентів до банківської системи. Попри військовий стан, станом на кінець 2022 року, банківській системі України вдалося зберегти свою стабільність, завдяки комплексній імплементації монетарних та валютних заходів.

Слід зазначити, що нові реалії, у межах яких функціонує вітчизняна банківська система, своєю особливістю мають довгострокові наслідки, а тому адекватна оцінка тенденцій, які формуються на базі ефективної методики є важливою складовою забезпечення фінансової стабільності банківської системи України. Адже саме банківська система країни, яка акумулює та трансформує її фінансові ресурси, виступаючи базовим чинником впливу на динаміку всіх визначальних процесів у країні, істотно впливає на формування і підтримку рівноважних станів в економіці за допомогою різноманітних монетарних каналів трансмісійного механізму<sup>1</sup>, забезпечуючи системну фінансову стабільність. Тому виокремлення ефективних напрямів підтримки фінансової стабільності бан-

<sup>1</sup> Монетарний трансмісійний механізм - відносини з приводу передачі змін у використанні інструментарію грошово-кредитної політики центрального банку, діяльності окремих банків та у цілому банківської системи на фінансову кон'юнктуру і в подальшому, – на макроекономічні змінні, які відображають стан розвитку реального сектору економіки через складну сукупність каналів та зв'язків прямої і зворотної дії [4].

ківської системи за допомогою найбільш дієвих каналів трансмісійного механізму в таких умовах є надзвичайно актуальним.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Результати досліджень багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців щодо дієвості каналів трансмісійного механізму засвідчують, що найбільш важливими каналами впливу банківської системи на економічні процеси в країні є кредитний та процентний канали, валютний та грошові канали, які, як стверджують Савченко Т.Г. [10], Коваленко В.В., Арутюнян Р.Р., Гаркуша Ю.О., Жердецька Л.В. [4], Кінг С.Р. [14] та багато інших, відіграють чи не найважливіший стабілізаційний вплив щодо запобігання негативним явищам і процесам в економіці. Такий вплив передбачає, з однієї сторони, безперебійність платежів суб'єктів господарювання та їх впевненість щодо стабільної діяльності банків, а з іншої, – можливість доступу до кредитних ресурсів банківської системи.

Слід також враховувати, що фінансова стабільність банківської системи країни виступає базовою характеристикою її фінансової безпеки як важливої оцінки спроможності банківської системи ефективно функціонувати, незважаючи на такі системні зовнішні загрози як вторгнення росії чи глобальні кризи (зокрема, остання з них була спричинена пандемією COVID-19). А саме, фінансова безпека банківської системи тлумачиться Барановським О.І. [1], Давиденко Н.М., Колодяжною В.О. [2] та іншими вченими як певний стан, що характеризується забезпеченням фінансової стабільності банківської системи, здатної запобігати зовнішнім і внутрішнім загрозам на основі сукупності правових, організаційних та управлінських заходів.

Поглиблюючи генезис поняття «фінансова стабільність банківської системи», слід також враховувати його безпосередній зв'язок з такими поняттями як «фінансова стійкість» та «рівновага». Адже «стабільність» та «стійкість» як характеристики якості банківської системи є досить близькими поняттями. Так, Крухмаль О.В. [5], Рисін В.В. та Біда А.П. [9] визначають, що на відміну від «стійкості», «стабільність» передбачає здатність системи протистояти силі, акцентуючи увагу на здатність до постійного відтворення. Тобто, стабільність розглядається як постійна якісна характеристика, тоді як стійкість, – як характеристика, що змінюється в процесі функціонування та має здобуватися для досягнення стабільного результату.

Тим самим, у світі по суті відсутній єдиний підхід до визначення поняття фінансової стабільності банківської системи та достатньо чітко розмежування його з поняттями фінансової стійкості та рівноваги. Зокрема, Барановський О.І., який визначаючи фінансову стабільність банківської системи як «спроможність бути стійкою до внутрішніх та

зовнішніх впливів, зберігаючи здатність виконувати властиві їй функції та операції при цілісності елементів системи, що дає змогу системі після впливу зовнішніх та внутрішніх загроз повернутися до стану рівноваги» [1], розкриває взаємозв'язок між фінансовою стабільністю банківської системи та станом її рівноваги, визначаючи стан рівноваги як важливу характеристику фінансової стабільності банківської системи.

Результати ж досліджень рівноважних станів в економіці, які проводились на основі моделі IS-LM (модель Хікса), побудованій на кейнсіанській методології та запропонованій основним теоретиком економічної рівноваги ХХ століття Хіксом Д., визначили першочергове значення саме процентного каналу у трансмісійному механізмі. А саме, у роботі «Вартість і капітал», опублікованій у 1939 році запропоновано досліджувати стійкість досягнення рівноваги в динамічних умовах господарства на основі визначення таких співвідношень номінальної ставки відсотка та доходу, за яких досягається спільна динамічна рівновага на ринках благ і грошей [13]. По суті, відхилення системи від заданої траєкторії руху внаслідок дестабілізуючих впливів розглядається як нездатність системи швидко повернутися до попереднього стану, що визначає кризовий стан системи (тобто, системну кризу), який є протилежним стану динамічної рівноваги.

Виникнення ж системних криз зарубіжні (Смага П. [17]) та вітчизняні (Жердецька Л.В. [3]) науковці пояснюють як результат шокової події (за яку можемо розуміти широкомасштабне вторгнення росії в Україну), що призводить до формування системного ризику, який розповсюджується на всі сектори економіки країни має значні масштаби негативних наслідків, яким властива можливість зараження, раптовість виникнення, порушення функцій системи, настання кризової події тощо. Дестабілізуючий вплив системних ризиків на фінансову стабільність банківської системи країни, як правило (у т.ч. і у 2022 році), проявляється передусім через інфляційні процеси, які призводять до значного зростання процентних ставок, ослаблення стимулів для заощаджень та звуження депозитної бази, переведення національних капіталів за кордон та, відповідно, до зміни структури активних і пасивних операцій банків. У цілому ж, виникнення системних криз на сьогодні розглядається як природна властивість фінансових ринків, у т.ч. і банківського, та визначається гіпотезою фінансової нестабільності американського економіста Хаймена Ф. Мінскі, яка базується на кейнсіанському підході до теорії ефективних ринків [15]. Тим самим, фінансову стабільність банківської системи можна розглядати як мету другого рівня (після цінової стабільності) для Національного банку України.

Однак теорію, яка б адекватно відображала дійсність і давала відповіді на виклики сьогодення, на нашу думку, ще не створено. Мова йде, перш за все, про неможливість адекватної оцінки масштабності поширення тих локальних криз на глобальний рівень, основною причиною виникнення яких, як правило, є непередбачуваний дестабілізуючий зовнішній вплив (такий, як наявний російсько-український регіональний військовий конфлікт, негативні наслідки якого мають тенденцію поширення на країни Європи за непередбачуваними економічними масштабами), які не пов'язуються із системним формуванням дисбалансів у банківській системі, що спричиняють виникнення циклічних банківських криз.

Отже, досягнення фінансової рівноваги банківської системи в умовах виникнення «шокової» кризи, яка спричинена такою «шоковою» подією як війна та призводить до фінансової нестабільності банківської системи, у першу чергу, потребує удосконалення інструментів банківського регулювання, орієнтованих на поглинання збитків у кризових фазах розвитку банківського сектору на основі ефективного функціонування трансмісійного механізму банківської системи.

**Формування цілей статті (постановка завдання).** Удосконалення теоретичного бачення фінансової стабільності банківської системи на основі аналізу дієвості банківського регулювання і нагляду через ефективне функціонування трансмісійного механізму, якому відведено головну роль у забезпеченні стабільності банківської системи для безперервного виконання нею суспільно важливих функцій в умовах виникнення непередбачуваної «шокової» події.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Найбільша кількість імпульсів, що впливають на рівноважні стани (основу фінансової стабільності банківської системи країни) генерує центральний банк – Національний банк України (НБУ). Це визначається його основними функціями як центрального банку країни. Зокрема, у Законі України «Про Національний банк України» вказується, що у межах своїх повноважень НБУ має сприяти фінансовій стабільності, в тому числі стабільності банківської системи [7; 12]. Тим самим, забезпечується вплив банківської системи у цілому на формування макроекономічної рівноваги та, як наслідок, фінансової стабільності за допомогою дії монетарного трансмісійного механізму у формуванні, перетворенні та передачі імпульсів якого беруть участь усі складові банківської системи.

Мова, перш за все, йде про використання відповідних інструментів грошово-кредитної політики НБУ (визначених статтею 25 [7]), які впливають як на рівновагу валютного сегмента грошового

ринку та платіжний баланс, так і на збалансованість і рівновагу між попитом і пропозицією на гривневому сегменті грошового ринку, забезпечуючи на цій основі фінансову стабільність у країні навіть у кризові періоди.

При цьому, як свідчать дані рис. 1 найбільш вагомих вплив мав *процентний канал монетарного трансмісійного механізму*, за допомогою якого у кризові (2014 та 2022 роки) поширювався імпульс впливу на економіку через регулювання відсоткових ставок. Ефективність застосування облікової ставки як базової ставки монетарної політики НБУ визначалася виконанням функції орієнтира вартості національних грошей. Поширюючи її вплив на економіку через процентний канал, НБУ впливав на ціну грошей і капіталу у коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі, визначаючи рішення економічних суб'єктів щодо споживання, заощадження та інвестицій, регулюючи таким чином рівень ділової активності та рівень як фінансової так і економічної стабільності в країні, незважаючи на значний вплив такого дестабілізуючого зовнішнього фактору як війна.

А саме, підвищення облікової ставки НБУ до 22% у 2015 році та до 25% у 2022 році (тобто, у пікові роки кризових фаз, пов'язаних з активним веденням бойових дій, рис. 1) обумовило відповідне зростання інших процентних ставок грошового ринку, – як на ринку міжбанківського кредитування (між депозитними корпораціями), так і на кредитному ринку суб'єктів господарювання (нефінансових корпорацій).

З іншого боку, слід також враховувати специфіку функціонування процентного каналу, яка полягає не тільки в тісному взаємозв'язку всіх процентних ставок із ключовою ставкою НБУ, але й наявності певного часового лагу їх впливу на процеси заощадження, накопичення, кредитування, інвестування, а також на ціни й рівень інфляції.

Ми спостерігаємо, що першочерговий вплив офіційна процентна ставка чинить на ставки рефінансування банків НБУ (рис. 1), підвищення яких відбувається миттєво, а через ставки надання та абсорбування ліквідності цей канал безпосередньо впливає на вартість банківських ресурсів, а також тісно пов'язаний із каналом цін активів. При цьому підвищення облікової ставки та, відповідно, ставок за операціями рефінансування у кризові періоди є, на нашу думку, обґрунтованим, оскільки запобігає підвищенню спекулятивного попиту банків на валютному ринку і, тим самим, фокусують ці операції на виконанні їх основної функції – згладжуванні одноденних розривів ліквідності для виконання щоденних банківських нормативів.

Дані рис.1 також свідчать, що процентний канал характеризується високим рівнем чутли-

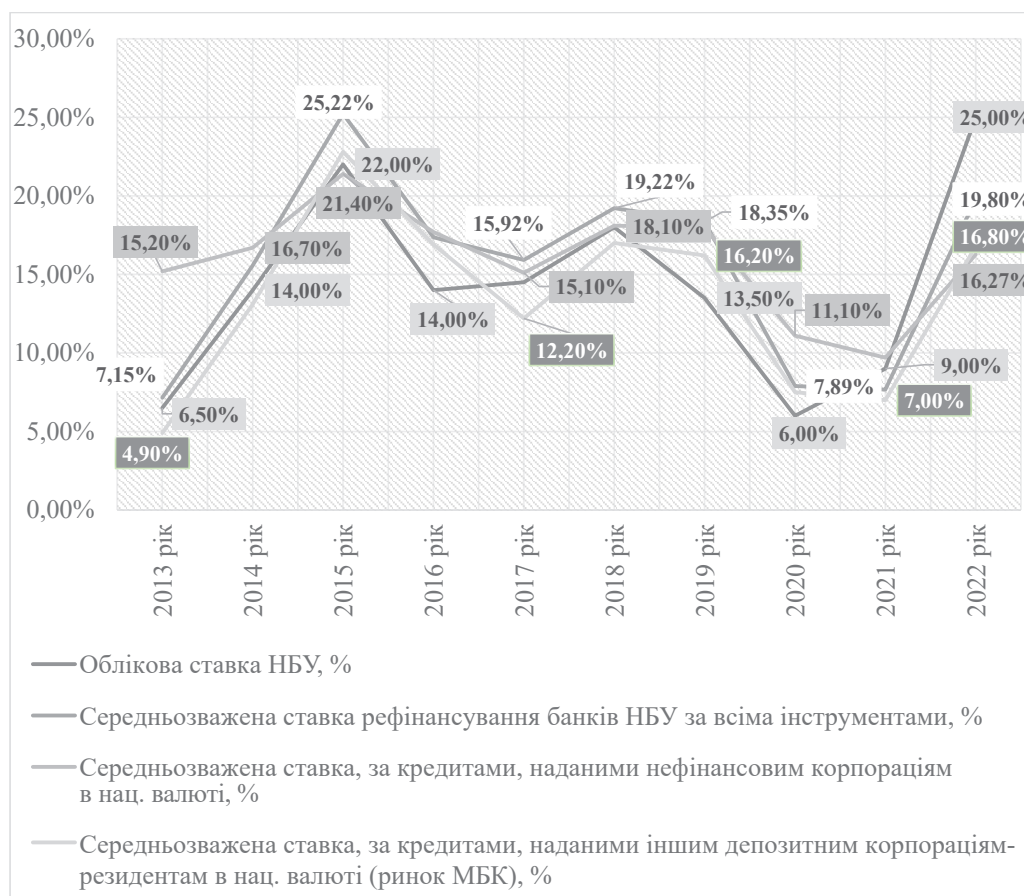


Рис. 1. Динаміка ставок грошового ринку протягом 2013–2022 років

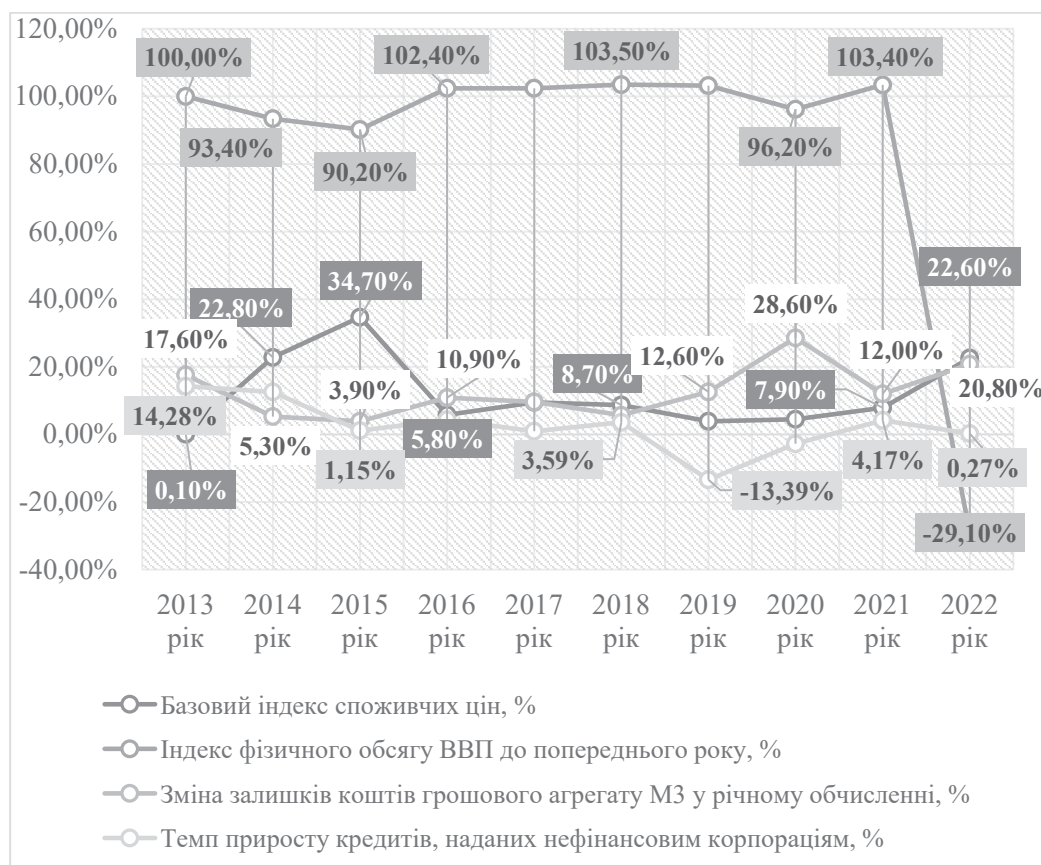
Джерело: складено авторами на основі даних [11]

вості і по ставках міжбанківського кредитування (між депозитними корпораціями). При цьому ставки міжбанківського ринку у кризових фазах можуть перевищувати облікову ставку НБ (22,8% проти 22% у 2015 р.; 25,3% проти 25% у червні 2022 р., рис. 1), але в інші періоди ці ставки переважно є нижчими як за ставки рефінансування, так і облікову ставку (відповідно, 4,5% проти 7,5% та 6,5% у 2013 р., 12,2% проти 15,92% та 14,5% у 2017 р. тощо, рис. 1).

У подальшому, імпульси зміни процентних ставок передаються на роздрібні ринки фінансових ресурсів, перш за все на кредитний ринок в національній валюті з часовим лагом не менше шести місяців. Тим самим, передача імпульсів у межах процентного каналу починаючись зі зміни національним регулятором процентних ставок за своїми операціями, насамперед базової ставки, яка у кризові періоди виступила орієнтиром вартості національних грошей. Отже, процентний канал трансмісійного механізму стає основою антикризової політики НБУ в умовах війни. По суті, мова йде про те, що червневне підвищення облікової ставки НБУ до 25% річних та його поступова трансмісія у ринкові ставки вказує на

перехід до *рестрикційної грошово-кредитної політики*, орієнтовану, перш за все, на стримування цінового тиску та стабілізацію інфляційних очікувань. Адже унаслідок нападу росії інфляційний тиск залишиться значним через тимчасову окупацію частини території, виведення з ладу об'єктів виробничої та транспортної інфраструктури, розрив ланцюгів постачання та виробництва, вищі витрати підприємств. Посилює тиск на ціни і руйнування енергетичної інфраструктури у другій половині 2022 року. Тим самим, війна породжує цілий комплекс загроз і ризиків, які непрямо, але суттєво впливають на фінансові системи світу – перш за все через різке зростання цін на товарних ринках та зміну вартості активів, які від цього залежать.

За таких умов, задіяння процентного каналу у монетарному трансмісійному механізмі є обґрунтованим, оскільки призводить до удорожчання та, як наслідок, зменшення пропозиції кредитних ресурсів банків, зокрема через механізм кредитної мультиплікації. Тим самим, такі обмеження задіюють **грошовий канал трансмісійного механізму**, зменшуючи пропозицію грошей. Як свідчать дані рис. 2, таким чином центральний банк



**Рис. 2.** Вплив базових індикаторів грошового та кредитного каналів монетарного трансмісійного механізму на макроекономічну стабільність в Україні у 2013–2022 роках

Джерело: складено авторами на основі даних [11]

обмежив приріст грошової маси в обігу (з 28,6% у 2020 р. до 20,8% у 2022 р., рис. 2).

Таке уповільнення темпів приросту як грошової маси, так і грошової бази призводить до збалансування структури грошово-кредитного ринку та відіграє вирішальну роль у формуванні рівня цін і вартості активів, а отже й інфляції. За кризових умов обмеження пропозиції грошової маси за агрегатом М3 у 2022 році, на нашу думку, стало більш дієвим, оскільки стримало темп інфляції оцінений за базовим індексом споживчих цін на рівні 22,6% (порівняно з 22,8% у 2014 році та 34,7% у 2015 році, рис. 2). Тим самим, зменшуючи грошову масу, Національний банк абсорбує ліквідність та здійснює проциклічний вплив на макроекономічну стабільність.

Слід відмітити, що дія грошового каналу трансмісійного механізму на подолання кризових процесів в економіці країни була посилена завдяки підвищенню нормативів обов'язкового резервування за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках (з 0% до 5% збільшився норматив формування банками обов'язкових резервів у національній валюті та з 10% до 15% – в іноземній валюті [11]. Задіюючи цей канал, НБУ, по суті,

зменшує можливість використання банками кредитних ресурсів. На розмір обов'язкових резервів зменшується пропозиція грошей і, таким чином, центральний банк регулює приріст грошової маси в обігу.

Слід враховувати, що використовуючи процентний канал трансмісійного механізму як базовий у регулюванні фінансової стабільності як банківської системи, так і всієї країни за кризових умов, НБУ активно задіює і **кредитний канал**. Цей канал відображає вплив монетарних інструментів на доступність ресурсів на кредитних ринках, а його дія у кризових умовах, як свідчать дані рис. 1, 2 зводиться до формування передавального механізму трансмісії: підвищення базової (облікової) ставки НБУ → підвищення ставок рефінансування банків → підвищення ставок міжбанківського кредитування → підвищення ставок кредитування економіки (нефінансових корпорацій) → обмеження пропозиції кредитних ресурсів → обмеження пропозиції грошової маси = **стримування інфляційних процесів**. Тобто, національний регулятор, задіюючи кредитний канал монетарного трансмісійного механізму, забезпечує стримування інфляційних процесів у

кризові періоди шляхом обмеження пропозиції кредитних ресурсів. Але при цьому, слід врахувати, що такі антикризові дії центрального банку є ефективними тільки у короткостроковий проміжок часу. Як свідчать дослідження Пірсмана і Сміта, подовження такого ристрикційного впливу ускладнює доступ економічних агентів до фінансових ресурсів грошового ринку, стримуючи їх ділову активність та, відповідно, обмежуючи інвестиції, споживання та інші макроекономічні показники [16].

Зокрема, дані рис. 2 свідчать про те, що обмеження дії кредитного каналу для подолання кризи 2014 (теж спричинена «шоковою» подією – вторгнення росії, що спричинила анексію Криму та окупацію частини Донецької та Луганської областей України), яка проявилася у високих темпах інфляції (34,7% у 2015 р., рис. 2) та зниження темпів зростання реального (фізичного) обсягу ВВП країни (зі 100% у 2013 р. до 90,2% у 2015 р., зі 103,4% у 2021 році до -29,1% у 2022 році, рис. 2), у подальшому призвело до значного зниження темпів кредитування економіки (нефінансових корпорацій) і досягнення від'ємних результатів у посткризові періоди (зниження кредитування на 13,39% у 2019 р., рис. 2), стримуючи відновлення економіки країни. Така ситуація, значною мірою пояснювалася достатньо високими кредитними ризиками, що супроводжували операції кредитування економіки (нефінансових корпорацій). За таких умов, кошти кредитного каналу були спрямовані вітчизняними банками (перш за все державними) у державні цінні папери, – ОВДП майже з нульовим кредитним ризиком. Відновлення кредитування відбулося тільки у 2021 році, але так і не досягло значного позитивного результату через широкомасштабне вторгнення росії в Україну.

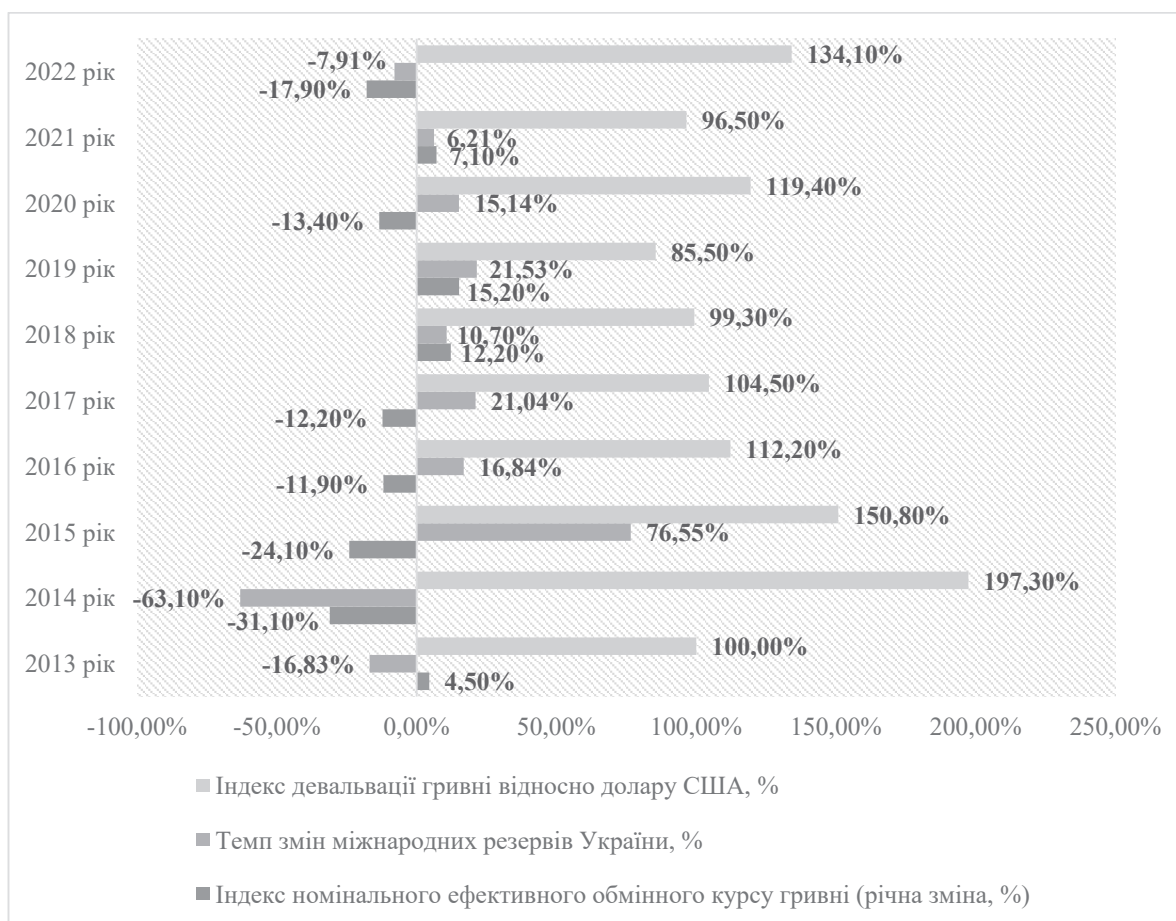
Функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму тісно пов'язане з усіма іншими каналами, особливо **валютним каналом**, оскільки банки та підприємства у кризові періоди використовують кредитні ресурси для спекуляцій на валютному ринку, спричиняючи значний тиск на коливання валютних курсів. Відповідно, для досягненні фінансової стабільності у країні національний регулятор використовує валютний канал трансмісійного механізму для урівноваженні валютного ринку та платіжного балансу держави на основі реалізації монетарного режиму, що ґрунтується на валютному таргетуванні, пов'язаному із застосуванням як економічних інструментів (регулювання режиму валютного курсу, диверсифікація валютних резервів, девізна політика тощо), так і так і адміністративних інструментів, пов'язаних із застосуванням різноманітних валютних обмежень.

При цьому результати проведених досліджень свідчать, що позитивний вплив валютного каналу

на фінансовий сектор на стадіях відновлення економіки країни забезпечується переважно дією економічних інструментів: перш за все, запровадженням вільного курсоутворення за максимальної лібералізації умов функціонування валютного ринку як це було визначено Законом України «Про валюту і валютні операції», прийнятому у 2018 році [6]. Введення в дію цього Закону дозволило на той час скасувати більшість валютних обмежень (відповідно до темпів поліпшення макроекономічних умов), а також перейти до ліберальної моделі валютного регулювання, спрямованої на інтеграцію до ЄС, відповідно до умов угоди про Асоціацію між Україною та ЄС (прийнятої в 2014 році), орієнтованої на забезпечення вільного руху капіталу, пов'язаного з надходженням прямих інвестицій, наданням кредитів чи портфельними інвестиціями. На нашу думку, це полегшило ведення бізнесу та сприяло притоку капіталу в Україну, що й стало визначальним фактором підвищення темпу змін міжнародних резервів України у 2018 та 2019 роках (відповідно, з 10,7% у 2018 р. до 21,5% у 2019 р., рис. 3), зростання індексу номінального ефективного обмінного курсу гривні (з 12,2% до 15,2%, відповідно, рис. 3) за зниження у цей період індексу девальвації гривні відносно долару США нижче 100% (з 99,3% у 2018 році до 85,5% у 2019 р., рис. 3).

З іншого боку, дані рис. 3 також засвідчують, що у кризові періоди, пов'язані в Україні з початком активних бойових дій (а саме, 2014 та 2022 рр.) відбувається значна девальвація гривні (197,3% у 2014 р. та 134,1% у 2022 р., рис. 3) за відповідних негативних змін індексу номінального ефективного обмінного курсу гривні та міжнародних резервів України. Це пояснюється тим, що початок війни в Україні як у 2014, так і 2022 роках обумовлював значний вплив коштів із країни через швидше відновлення імпорту порівняно з експортом, формуючи значні розриви платіжного балансу, також відбувалася негативна міграція населення країни, що супроводжувалося значним збільшенням імпорту послуг та зняттям готівки за кордоном.

За таких умов, на нашу думку, більш дієвим стає використання національним регулятором саме адміністративних інструментів впливу на урівноваження і стабілізацію валютних каналів трансмісійного механізму. Зокрема, у 2022 році вплив коштів з країни частково був компенсований надходженнями у цьому році кредитів від МФО та країн-партнерів, що значно сповільнило зниження міжнародних резервів України (-7,91% у 2022 році проти -63,1% у 2014 р., рис. 3). Крім того, НБУ 21 липня 2022 року здійснив разову корекцію офіційного курсу гривні до долара США на 25% до 36.5686 грн/дол [12], що дозволило посилити мотивацію до продажу валютної виручки екс-



**Рис. 3. Динаміка основних індикаторів валютного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні у 2013–2022 роках**

Джерело: складено авторами на основі даних [11]

портерами, мінімізувало спекулятивну складову поведінки учасників ринку та дозволило стабілізувати курсові очікування. Додатковим позитивним фактором стало майже миттєве від початку повномасштабної війни застосування інструменту адміністративного впливу, – обмеження НБУ більшості операцій із транскордонного руху капіталу НБУ (пізніше деякі обмеження були послаблені) [8]. Зокрема, мова йшла про уведення мораторію на здійснення транскордонних валютних платежів (за окремими виключеннями), призупинення роботи валютного ринку України (крім операцій продажу іноземної валюти клієнтами), здійснення обслуговуючими банками видаткових операцій за рахунками резидентів держави, що здійснила збройну агресію проти України тощо. Такі обмеження на рух капіталу знизили тиск на валютний ринок, але не дозволили у повній мірі компенсувати дефіцит валютних надходжень передусім через скорочення експорту. Тож НБУ змушений продавати значні обсяги валюти на ринку.

У цілому, активні дії НБУ щодо стабілізації впливу валютного каналу на фінансову стабільність у країні, у тому числі із застосуван-

ням інструментів адміністративного впливу, у 2022 році виявилися більш ефективними, ніж у 2014 році. Слід враховувати, що саме досягнення на кінець кризового 2022 року набагато менших негативних коливань обсягів міжнародних резервів (втрата обсягів менша майже у 8 разів), ніж у 2014 р. (-7,91% у 2022 р. проти -63,1% у 2014 р., рис. 3), можна розглядати як результат синтезу ефективного застосування національним регулятором як інструментів адміністративного впливу, так і інструментів економічного впливу: перш за все диверсифікації валютних резервів та девізної політики щодо валютних інтервенцій НБУ, орієнтованих на згладжування надмірних коливань обмінного курсу. Такі результати мали позитивний вплив на досягнення рівноваги платіжного балансу України та збалансування попиту і пропозиції на валютному сегменті грошового ринку, сприяючи фінансовій стабільності в країні.

Але, враховуючи подальшу ескалацію війни в Україні і у 2023 році, можемо зробити висновки про неспроможність валютного ринку країни до самостійного відновлення його рівноваги, оскільки попит на валюту з боку бізнесу та насе-

лення залишається високим. Тому завдання НБУ полягатиме у забезпеченні подальшого компенсування дефіциту валюти на ньому та зберігання політики фіксованого обмінного курсу для збереження ефективності функціонування монетарного трансмісійного механізму.

**Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі.** Отже, Національний банк реалізуючи макропруденційну політику, задіює монетарні канали трансмісійного механізму не тільки для забезпечення макроекономічного розвитку, але й для обмеження дії системних ризиків, щоб запобігти кризам або зменшити втрати від них. Ефективна ж дія такого механізму є визначальним фактором збереження макроекономічної рівноваги та забезпечення фінансової стабільності.

Тим самим, результати проведеного дослідження засвідчують виникнення кризової ситуації в Україні, спричиненою війною як «шоковою» подією, що характеризується різким посиленням всіх ризиків та реалізацію низки загроз для фінансової стабільності, перш за все, це зростання ризику пришвидшення інфляції через подальше зростання собівартості та витрат на логістику, а також цін у країнах-партнерах за умов зниження ділової активності економічних агентів та стрімкого падіння ВВП країни. Подолання загроз фінансовій стабільності за таких умов змушує національного регулятора вдаватися до антициклічної монетарної політики, яка, повинна мати жорсткий рестрикційний характер у використанні основних каналів монетарного трансмісійного механізму. Реалізація саме такої політики дозволяє НБУ оперативно відновлювати та підтримувати макроекономічну рівновагу у країні на основі формування рівноважного стану грошового ринку. У подальшому, у повоєнний період, формується об'єктивна необхідність пере-

ходу Національного банку до політики експансії, для якої характерним є зниження (порівняно з рівноважним значенням) базової процентної ставки, розширення пропозиції кредитних ресурсів та грошової маси, а також загальна лібералізація умов функціонування фінансового ринку країни та його базових сегментів, перш за все валютного ринку. Також це сприятиме спрощенню доступу економічних агентів до фінансових ресурсів грошового ринку та стимулюватиме їх економічну активність та, як наслідок, забезпечить не тільки відновлення економіки України після системної економічної кризи, але й дозволить мінімізувати циклічні коливання та досягти фінансової стабільності у країні на довгострокову перспективу.

Але, на нашу думку, цього буде недостатньо через надзвичайно високу вартість відновлення України внаслідок масштабних обстрілів населених пунктів та руйнування інфраструктури, що значно посилює ризики для економіки та фінансової стабільності. Мова йде про необхідність формування за таких умов додаткових механізмів фінансування відновлення України: як за рахунок створення механізмів компенсації фінансових втрат України (зокрема, заморожених активів росії), так і за рахунок більш активного і стабільного надходження міжнародної підтримки. На нашу думку, це значно зменшать потребу країни в монетарному фінансуванні, знизить ризики для фінансування дефіциту бюджету та надасть змогу й надалі підтримувати міжнародні резерви України на прийнятному рівні.

Не менш важливою складовою відновлення фінансової стабільності у країні є також посилення контрциклічної складової макропруденційної політики НБУ як щодо окремих банків, так і всієї банківської системи, що більш докладно буде розглянуто у наступних дослідженнях автора.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Барановський О. І. Філософія безпеки : монографія : у 2 т. Т. 2: Безпека фінансових інститутів. Київ : УБС НБУ, 2014. С. 75–90.
2. Давиденко Н. М., Колодяжна В. О. Оцінювання фінансової безпеки банківської системи України. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки*. 2020. Вип. 40. С. 51–58.
3. Жердецька Л. В. Системний банківський ризик: причини та напрями регулювання : монографія. Одеса : Атлант, 2017. 353 с.
4. Коваленко В. В., Рябініна, Арутюнян Р. Р., Гаркуша Ю. О., Жердецька Л. В. та інші. Роль банків у забезпеченні сталого розвитку реального сектору економіки України : монографія / За ред. Коваленко В. В. Одеса : ОНЕУ, 2016. С. 35–39.
5. Крухмаль О. В. Оцінка фінансової стійкості на підставі визначення критеріїв динаміки стабільної діяльності банку. *Актуальні проблеми економіки: Науковий економічний журнал*. 2018. № 9. С. 43–50.
6. Про валюту і валютні операції : Закон України від 21.06.2018 № 2473-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/2473-19> (дата звернення: 06.06.2023).
7. Про Національний банк України : Закон України від 20.05.1999 № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (дата звернення: 06.06.2023).
8. Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану : постанова Правління НБУ від 24.02.2022 р. № 18. URL: [https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution\\_24022022\\_18](https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_24022022_18) (дата звернення: 06.06.2023).
9. Рисін В. В., Біда А. П. Фінансова стійкість банку: чинники та особливості забезпечення. *Ефективна економіка*. 2021. № 3. С. 1–9.



10. Савченко Т. Г. Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці : монографія. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. С. 66–67.
11. Статистика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (дата звернення: 06.06.2023).
12. Фінансова стабільність. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability> (дата звернення: 06.06.2023).
13. Hicks J. R. Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory. Oxford : Clarendon Press, 1975. 352 p.
14. King S. R. Monetary Transmission: Through Bank Loans or Bank Liabilities. *The Journal of Money, Credit and Banking*. 1986. Aug. № 3. P. 290–303.
15. Minsky H. P. The Financial Instability Hypothesis. The Jerome Levy Economics Institute: *Working Paper*. 1992. P. 1–10. URL: <https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf> (дата звернення: 01.06.2023).
16. Peersman G., Smets F. Are the Effects of Monetary Policy Greater in Recessions than in Booms? Frankfurt : European Central Bank: Working Paper. 2001. No. 52.
17. Smaga P. The Concept of Systemic Risk. The London School of Economics and Political Scene. SRC Special Paper. August 29, 2014. № 5.

## REFERENCES

1. Baranovskiy O. I. (2014). *Filosofia bezpeky: monohrafiia: u 2 t. T. 2: Bezpeka finansovykh institutiv* [Philosophy of security: monograph: in 2 volumes; Volume 2: Security of financial institutions]. Kyiv: UBS NBU, pp. 75–90.
2. Davydenko N. M., & Kolodiazna V. O. (2020). Otsiniuvannia finansovoi bezpeky bankivskoi systemy Ukrainy [Assessment of the financial security of the banking system of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, no. 40, pp. 51–58.
3. Zherdetska L. V. (2017). Systemnyi bankivskiy ryzyk: prychny ta napriamy rehuliuвання [Systemic banking risk: causes and directions of regulation]: monohrafiia. Odesa: Atlant, 353 p.
4. Kovalenko V. V., Riabinina, Arutunian R. R., Harkusha Yu. O., Zherdetska L. V. ta inshi (2016). Rol bankiv u zabezpechenni staloho rozvytku realnoho sektoru ekonomiky Ukrainy [The role of banks in ensuring the sustainable development of the real sector of the economy of Ukraine]: monohrafiia / za red. Kovalenko V. V. Odesa: ONEU, pp. 35–39.
5. Krukhmal O. V. (2018). Otsinka finansovoi stiikosti na pidstavi vyznachennia kryteriiv dynamiky stabilnoi diialnosti banku [Assessment of financial stability based on the definition of criteria for the dynamics of stable bank activity]. *Aktualni problemy ekonomiky: Naukovyi ekonomichnyi zhurnal*, no. 9, pp. 43–50.
6. Pro valiutu i valiutni operatsii [On currency and currency transactions]: Zakon Ukrainy vid 21.06.2018 No. 2473-VIII. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/2473-19> (accessed June 6, 2023).
7. Pro Natsionalnyi bank Ukrainy [About the National Bank of Ukraine]: Zakon Ukrainy vid 20.05.1999 No. 679-XIV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (accessed June 6, 2023).
8. Pro robotu bankivskoi systemy v period zaprovadzhennia voiennoho stanu [On the operation of the banking system during the introduction of martial law]: postanova Pravlinnia NBU vid 24.02.2022 No. 18. Available at: [https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution\\_24022022\\_18](https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_24022022_18) (accessed June 6, 2023).
9. Rysin V. V., & Bida A. P. (2021). Finansova stiikist banku: chynnyky ta osoblyvist zabezpechennia [Financial stability of the bank: factors and feature of provision]. *Efektivna ekonomika*, no. 3, pp. 1–9.
10. Savchenko T. H. (2012). Bankivska systema u formuvanni ta pidtrymanni rivnovaznykh staniv v ekonomitsi [The banking system in the formation and maintenance of equilibrium states in the economy]: monohrafiia. Sumy: DVNZ "UABS NBU", pp. 66–67.
11. Statystyka [Statistics]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (accessed June 6, 2023).
12. Finansova stabilnist [Financial stability]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/stability> (accessed June 6, 2023).
13. Hicks J. R. (1975). Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory. Oxford: Clarendon Press, 352 p.
14. King S. R. (August, 1986). Monetary Transmission: Through Bank Loans or Bank Liabilities. *The Journal of Money, Credit and Banking*, no. 3, pp. 290–303.
15. Minsky H. P. (1992). The Financial Instability Hypothesis. The Jerome Levy Economics Institute: *Working Paper*, pp. 1–10. Available at: <https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf> (accessed June 1, 2023).
16. Peersman G., & Smets F. (2001). Are the Effects of Monetary Policy Greater in Recessions than in Booms? Frankfurt: European Central Bank: Working Paper. No. 52.
17. Smaga P. (August 29, 2014). The Concept of Systemic Risk. The London School of Economics and Political Scene. SRC Special Paper, no. 5.

**Svitlana Prasolova, Olena Yarich, Poltava University of Economics and Trade. Theoretical and applied aspects of ensuring the stability of the banking system of Ukraine based on the effective functioning of the transmission mechanism.**

**Annotation.** The purpose of the article is to substantiate the theoretical and practical aspects of ensuring the financial stability of the banking system of Ukraine based on the effective functioning of the transmission mechanism. **Methodology of research.** The goal set in the article was achieved using the following research methods: logical generalization and scientific abstraction, trend analysis, analytical and graphic methods. **Findings.** The relationship between the concept of financial stability of the banking system and its functional features such as financial security, financial stability and a state of dynamic equilibrium or a crisis state that characterizes finan-

cial instability is defined. On the basis of an analytical study of the effectiveness of the functioning of the monetary transmission mechanism, the effect of its transmission mechanism in the crisis conditions caused by the war was formed: increase in the base (accounting) rate of the NBU – increase in bank refinancing rates – increase in inter-bank lending rates – increase in lending rates to the economy (non-financial corporations) – supply limitation credit resources – limitation of money supply = containment of inflationary processes. The basic trends of the impact of interest, money, credit and currency channels of the transmission mechanism on the financial and macroeconomic stability of Ukraine over the past ten years have been determined. It is proposed to implement a restrictive monetary and credit policy in the conditions of martial law, and in the post-war period to switch to a policy of expansion. The need for the formation of additional financing mechanisms for the recovery of Ukraine was determined. **Practical value.** The practical use of the proposed theoretical and applied approaches will increase the effectiveness of the monetary transmission mechanism to ensure the financial stability of the country's banking system both in the war and post-war periods. It was determined that in order to preserve the effectiveness of the transmission mechanism, the national regulator in wartime should actively use the tools of administrative influence, and in the post-war period – to give preference to economic, market instruments of monetary regulation.

**Keywords:** financial stability, banking system, transmission mechanism, channels of the transmission mechanism, state of dynamic equilibrium, crisis state, instruments regulation.