

DOI: 10.55643/fcaptr.6.59.2024.4533

**Володимир Корнеєв**

д.е.н., професор кафедри фінансів імені Віктора Федосова, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Україна;

ORCID: 0000-0003-0654-5311

**Галина Забчук**

к.е.н., доцент кафедри фінансових технологій та банківського бізнесу, Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, Україна;

ORCID: 0000-0001-5443-1656

**Ольга Іващук**

к.е.н., доцент кафедри фінансових технологій та банківського бізнесу, Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, Україна;

ORCID: 0000-0003-3997-9394

**Тетяна Винник**

к.е.н., доцент кафедри та фінансів, Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя, Тернопіль, Україна;

ORCID: 0000-0002-8390-3613

**Віталій Рудан**

к.е.н., докторант кафедри управління інноваційною діяльністю та сферою послуг, Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя, Тернопіль, Україна;

e-mail: [vitaliyrudan@gmail.com](mailto:vitaliyrudan@gmail.com)

ORCID: 0000-0002-1357-9643

(Corresponding author)

Received: 21/08/2024

Accepted: 30/10/2024

Published: 31/12/2024

© Copyright

2024 by the author(s)



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC-BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

# КОМПАРАТИВНИЙ АНАЛІЗ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ

## АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена компаративному аналізу банківського кредитування українських підприємств в умовах війни, зокрема впливу воєнного стану на функціонування банківської системи та її здатність підтримувати реальний сектор економіки. Проведений аналіз підтвердив, що кризи, спричинені форс-мажорними обставинами, вимагають активного державного втручання для забезпечення стабільності економіки. З'ясовано, що, незважаючи на існуючі державні програми підтримки, зокрема програму «Доступні кредити 5-7-9%», банківське кредитування підприємств суттєво обмежується через концентрацію банківських ресурсів у безризикових інструментах, таких як державні цінні папери та депозитні сертифікати Національного банку України.

Метою дослідження є виявлення ключових проблем, які обмежують банківське кредитування підприємств в Україні під час війни, та розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності кредитної підтримки бізнесу.

За результатами дослідження встановлено, що існує необхідність коригування монетарної політики, зокрема через перегляд підходів до процентної політики та запровадження асиметричного коридору процентних ставок, що дозволить зменшити привабливість безризикових фінансових інструментів для банків і сприяти активізації кредитування реального сектора.

Висновки підкреслюють важливість стратегічного державного втручання в банківську систему, особливо в умовах воєнного стану, для забезпечення стабільного економічного розвитку. Зокрема, необхідними є створення механізмів державних гарантій за кредитами, розробка інструментів для стимулювання цільового кредитування важливих для економіки галузей та вдосконалення державних програм підтримки бізнесу.

**Ключові слова:** банківське кредитування, воєнний стан, державне втручання, монетарна політика, фінансова підтримка бізнесу

**JEL Класифікація:** G21, E44, H81

## ВСТУП

Банківська система будь-якої країни світу є невід'ємним елементом національної економіки, який сприяє ефективному рухові грошових коштів від суб'єктів ринку, що мають надлишок ліквідності, до суб'єктів, які потребують додаткових фінансових ресурсів для свого розвитку, розширення виробництва та підвищення конкурентоспроможності на ринку. Забезпечення умов для виконання посередницьких та інвестиційних функцій банківською системою є вкрай необхідним під час криз, джерело походження яких виходить за межі банківської системи зокрема та економіки взагалі. Різновидом таких криз є ті, що мають форс-мажорний характер, як от пандемія чи війна.

Саме такі кризи актуалізують роль своєчасного, стратегічно виваженого державного втручання в економічні процеси, створюючи механізми підтримки функціонування реального сектора економіки та стимули для розвитку підприємств, які є драйвером економічного життя. Банківське кредитування підприємств, підкріплене

стратегічною роллю держави, є тим стимулом, який створює можливості для розвитку не лише за рахунок розширення фінансування, а й за рахунок цільового спрямування коштів у важливі для держави проекти.

В умовах війни українські підприємства стикаються з численними викликами, які потребують гнучких фінансових рішень і підтримки з боку банківської системи. Роль банківського кредитування стає ключовою в забезпеченні життєздатності бізнесу, збереженні робочих місць і підтримці економічної стабільності. У таких обставинах досвід інших країн, що пройшли через подібні кризи, може стати цінним джерелом знань для України, допомагаючи уникнути помилок та впровадити найефективніші практики.

## ОГЛЯД ЛІТЕРАТУРИ

Аналіз праць українських учених із банківського кредитування підприємств показує, що вони зосереджуються на перешкодах, які гальмують кредитування в умовах макроекономічної нестабільності. Так, Кузнєцова А., Погореленко Н. (2018) відзначають негативний вплив високих процентних ставок на зростання ВВП України та підкреслюють необхідність орієнтації на пріоритетні види діяльності та довгострокове кредитування.

Горбенко К. й Захарченко А. (2022) у своєму дослідженні зазначають, що високі кредитні ставки та недостатня державна підтримка є основними причинами зниження кредитної активності банків. Вони пропонують зниження відсоткових ставок, розширення банківських послуг і впровадження нових гарантійних схем. Подібну позицію щодо кредитування агропромислового комплексу висловлюють Аржевітин С. та ін. (2021), зазначаючи необхідність посилення державної підтримки через високі процентні ставки й жорсткі вимоги до забезпечення кредитів.

Дзюблюк О. (2023) доводить, що банки неефективно виконують функції фінансових посередників через орієнтацію на безризикові інструменти, такі як державні цінні папери та депозити в НБУ, що знижує їхню кредитну активність і строковість позик. Автор підкреслює, що для активізації кредитування підприємств під час воєнного стану необхідна активна участь держави у створенні сприятливих економічних умов для перерозподілу банківських активів на користь підприємств.

Таким чином, аналіз наукових праць українських учених у царині банківської справи за останні 5-6 років свідчить, що кредитування підприємств в Україні залежить від активної ролі держави та її стратегії щодо розвитку реального сектора, адже внаслідок кризи 2014-2016 років, пандемії коронавірусу та повномасштабного вторгнення росії приватний банківський бізнес не готовий брати на себе значні кредитні ризики в процесі кредитування підприємств, а державні банки зосереджені на фінансуванні державного боргу, розміщуючи вільну ліквідність у державних цінних паперах і депозитних сертифікатах Національного банку України. Водночас, використовуючи факторний аналіз для визначення перешкод на шляху розвитку банківського кредитування підприємств, автори обмежилися показниками, які в основному відображають процентну політику центрального банку, нехтуючи показниками непрацюючих кредитів і показниками кредитоспроможності позичальників, як-от EBITDA.

У цьому контексті важливим є вивчення наукових праць, які аналізують досвід країн нової індустріалізації в частині використання банківської системи для стимулювання економічного розвитку, зокрема в поствоєнний період. Однією з таких країн є Республіка Корея. Як доводять дослідження Нешмелі Г. (2019), Ріц Й. (2016), Лі Дж.-В. (2016), уряд Кореї активно залучався до планування економічного розвитку через п'ятирічні плани, що визначали конкретні цілі для банківського сектора. Центральний банк Кореї й Кореєцький банк розвитку (KDB) відігравали ключову роль, надаючи довгострокові кредити пріоритетним галузям. Також велику увагу приділяли підтримці малого й середнього бізнесу через спеціалізовані фінансові установи та кредитні програми. Завдяки активному державному втручанню Корея змогла створити ефективну систему фінансування, що сприяла стійкому економічному зростанню та інноваціям.

Дослідження Гаур Д., Мохапатра Д. (2020) та Джайн С., Паріда Т., Гош С. (2015) висвітлюють важливу роль цільового кредитування в економічному зростанні Індії та його вплив на непрацюючі активи (NPA). Гаур Д. та Мохапатра Д. (2020) показують, що існує позитивний кореляційний і двонаправлений причинно-наслідковий зв'язок між цільовим кредитуванням і зростанням ВВП Індії, що вказує на сприяння цільового кредитування додатковому економічному зростанню, при цьому його вплив на обсяги непрацюючих кредитів є незначним. Джайн С. та ін. (2015) пропонують зменшити загальні обсяги пріоритетного кредитування з 40% до 35% та включити нові сектори, такі як стартапи, до переліку пріоритетних. Вони відзначають, що високі витрати на управління пріоритетними кредитами є основною перешкодою для банків, однак пріоритетне кредитування позитивно впливає на економічне зростання.

Наукові праці, присвячені аналізу розвитку банківського кредитування підприємств під час пандемії COVID-19, містять важливі висновки для нашого дослідження. Пандемія спричинила значні економічні виклики, що змусило владу в усьому світі запровадити широкомасштабні заходи для підтримки банківського кредитування реальної економіки. Європейський центральний банк (ЄЦБ) ужив заходів для звільнення від капіталу, послаблення макропруденційних вимог і запровадження гарантійних схем для пом'якшення економічного спаду й підтримки кредитування, особливо для нефінансових корпорацій. Запропоновані заходи зміцнили капіталізацію банків, дозволяючи їм надавати більше кредитів. Державні гарантії відіграли ключову роль у збільшенні кредитування підприємств, знижуючи ризики для банків і сприяючи 5-6-відсотковому зростанню сукупного кредитування підприємств, що, в свою чергу, підтримало економічне зростання (Будник та ін., 2021). Дослідження Альтавілла С. та ін. (2023) також підтверджує, що без втручання держави та центральних банків під час криз і післякризового відновлення здатність банків надавати кредити була б суттєво обмежена.

Таким чином, численні дослідження банківського кредитування підприємств в Україні та зарубіжних країнах підтверджують важливість державного втручання в кредитний процес під час фінансово-економічних криз та інших форс-мажорних обставин. Водночас, дослідники мало уваги приділили ефективності грошово-кредитної політики та інших інструментів держави в частині стимулювання кредитування підприємств, що вимагає поглиблення наукового аналізу цієї проблематики.

## МЕТА ТА ЗАВДАННЯ

Метою дослідження є виявлення ключових проблем, які обмежують банківське кредитування підприємств в Україні під час війни, та розробка рекомендацій щодо підвищення ефективності кредитної підтримки бізнесу.

Реалізація зазначеної мети потребує виконання таких завдань:

- провести аналіз динаміки банківського кредитування українських підприємств під час війни та визначити основні макроекономічні фактори, що впливають на цей процес;
- виявити ключові проблеми, які стримують банківське кредитування підприємств в Україні в умовах воєнного стану;
- розробити рекомендації щодо вдосконалення кредитної політики та державних програм підтримки бізнесу для підвищення ефективності кредитування підприємств.

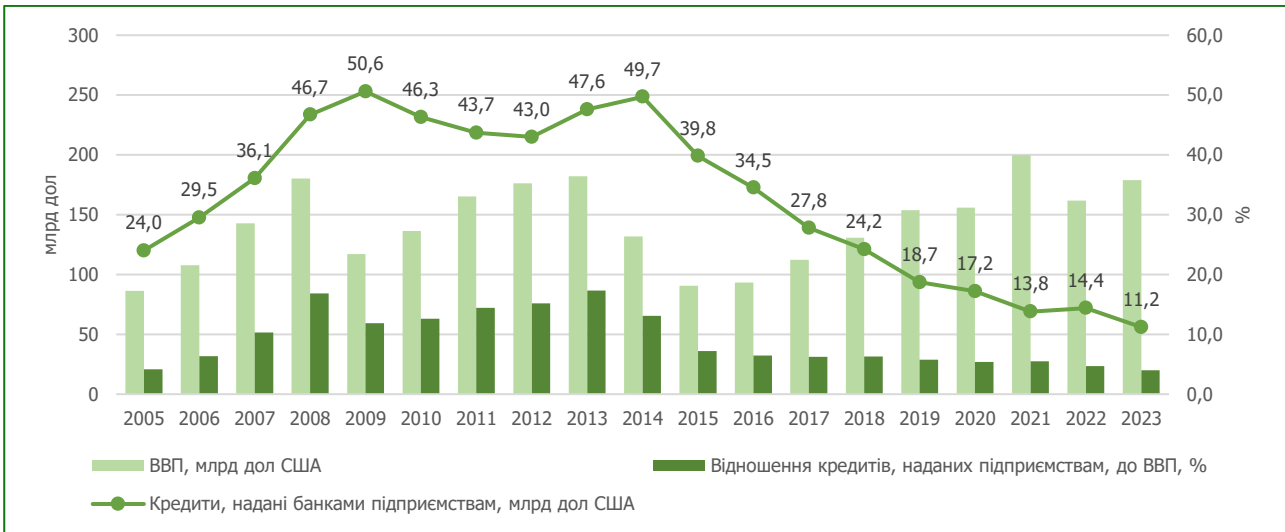
## МЕТОДИ

При проведенні дослідження використані такі методи: загальнонаукові, що дозволили схарактеризувати базові поняття статті, такі як банківське кредитування та фінансова підтримка бізнесу під час війни; порівняльний метод, що був використаний для аналізу особливостей банківського кредитування в Україні та інших країнах, які пережили воєнні конфлікти; кореляційний аналіз, що надав можливість оцінити взаємозв'язок між обсягами кредитування, макроекономічними показниками та інструментами монетарної політики в період першої та другої фази війни з росією.

## РЕЗУЛЬТАТИ

Банківська система України після криз 90-х років XX століття була одним із драйверів зростання національної економіки, сприяла імплементації найкращих практик банківського кредитування та банківського менеджменту у вітчизняну банківську справу.

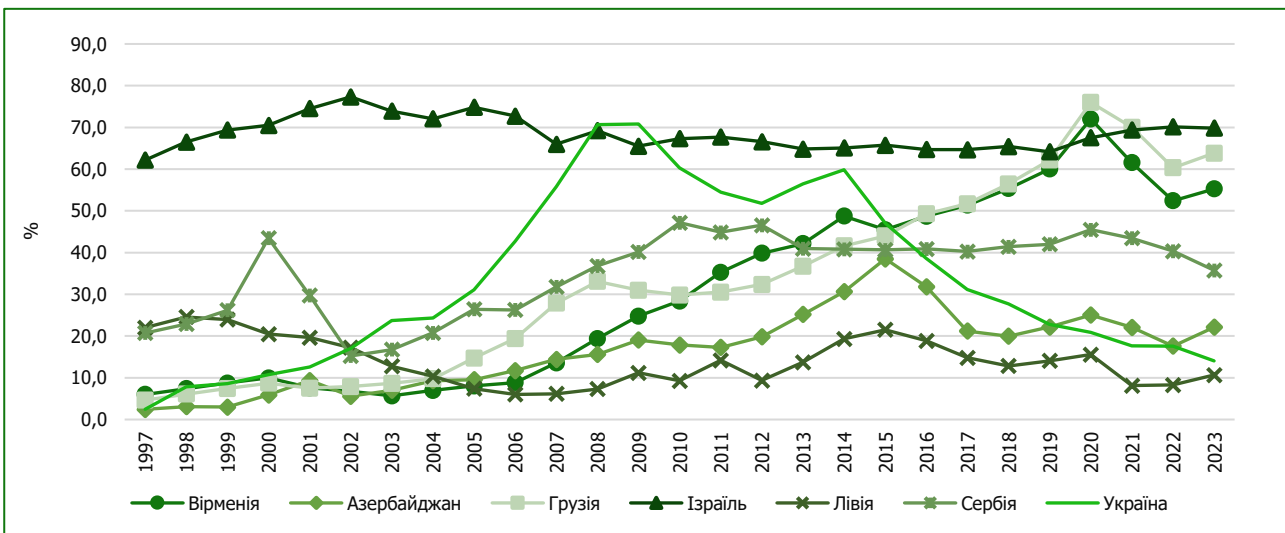
Активне банківське кредитування підприємств тісно корелювало з темпами зростання ВВП (Рис. 1), підтримуючи не лише великі корпорації, а й малі та середні підприємства, які є основою економіки. Завдяки ефективній роботі банківського сектора, підприємства отримували необхідні фінансові ресурси для модернізації виробництва, розширення ринків збуту та підвищення конкурентоспроможності. Банки впроваджували нові кредитні продукти й послуги, адаптовані до потреб українських підприємств, що сприяло їхньому розвиткові та стабільному зростанню.



**Рис. 1. Динаміка банківського кредитування підприємств і ВВП України протягом 2005–2023 років.** (Джерело: складено за даними з сайтів <https://bank.gov.ua> та <https://www.ukrstat.gov.ua>)

Водночас, як свідчать дані Рисунок 1, динаміка банківського кредитування підприємств дещо знизилася протягом 2009–2012 років унаслідок світової фінансово-економічної кризи. Однак уже з 2013 року почався процес відновлення, який тривав до 2015 року. Надалі, у зв'язку з кризою 2014–2016 років, що була спричинена анексією Криму та окупацією частини Донбасу, обсяги банківського кредитування підприємств знову почали зменшуватися. Станом на 2018 рік вони досягли рівня по відношенню до ВВП, аналогічного до показника 2005 року. У період повномасштабного вторгнення відношення банківського кредитування до ВВП знизилася до 11,2% 2023 року.

Порівнюючи показники відношення кредитів, наданих банками підприємствам до ВВП, в Україні та країнах, де відбувалися воєнні конфлікти, можна зробити висновок, що в усіх цих країнах відбулося відновлення кредитування після шоку війни, за винятком України (Рис. 2).



**Рис. 2. Динаміка відношення кредитів, наданих банками до ВВП країн, на території яких відбувалися воєнні конфлікти у XXI столітті.** (Джерело: складено за даними World Bank Group, 2024; Uppsala Conflict Data Program, 2024)

Дані Рисунок 2 свідчать про те, що в Сербії після конфлікту 2000–2001 років обсяги банківського кредитування різко зменшилися, але вже через рік почалося поступове зростання, досягнувши 45% від ВВП у 2010-х роках. У Грузії після конфлікту з росією 2008 року та окупації останньою 20% грузинської території також відбулося значне скорочення банківського кредитування, до якого додався негативний вплив світової фінансово-економічної кризи. Проте вже з 2011 року обсяги банківського кредитування почали стало зростати, досягнувши 76% від ВВП 2020 року, хоча під впливом пандемії цей показник знову знизився.

Оцінюючи динаміку банківського кредитування у Вірменії та Азербайджані, слід відзначити, що ці країни також зазнали значного негативного впливу від чотириденної війни в Нагірному Карабасі 2016 року та повномасштабної 44-денної Другої карабаської війни. Після кожного з цих конфліктів банківське кредитування поступово відновлювалося. Відмінністю між цими двома країнами є структура економіки: в Азербайджані основним сектором, що створює ВВП, є газодобувний сектор, тому обсяги банківського кредитування до ВВП є значно нижчими, ніж у Вірменії.

Особливу увагу привертає Лівія, де після конфлікту 2011 року обсяги банківського кредитування знизилися, але швидко відновилися, збільшившись із 9,3% від ВВП 2012 року до 21,5% від ВВП. Незважаючи на те, що Лівія, як і Азербайджан, є нафто-газозною країною, що є основним драйвером її економіки, банківське кредитування відіграє важливу роль у відновленні економічної діяльності. Однак початок антитерористичних операцій проти Ісламської держави, що відбуваються на території Лівії, призвело до скорочення банківського кредитування економіки після 2015 року.

Щодо Ізраїлю, то як країна, що функціонує в перманентному стані війни з терористами, відношення кредитів до ВВП є досить високим, що забезпечує ефективний перерозподіл банківських активів в економіці.

Таким чином, підсумовуючи короткий аналіз впливу воєнних шоків на динаміку банківського кредитування в країнах, де відбувалися великі воєнні конфлікти у XXI столітті, можна зробити висновок, що негативний вплив війн був короткостроковим і кредитування змогло відновитися протягом трьох наступних років.

Однак в Україні спостерігаються зовсім інші тенденції, які свідчать про скорочення банківського кредитування після початку воєнного конфлікту на Донбасі та відсутність будь-яких ознак відновлення кредитування після подолання економічної кризи 2016 року. Такі тенденції зумовлюють необхідність комплексної оцінки динаміки банківського кредитування підприємств України впродовж 2013-2023 років з метою охоплення наслідків, пов'язаних із двома фазами війни з росією та пандемією коронавірусу, акцентуючи увагу на кількісних факторах, що відображають зміну макроекономічної кон'юнктури, та якісних факторах, пов'язаних із ефективністю рішень монетарних і фіскальних органів влади.

З цією метою на основі аналізу літератури з банківської справи та оцінки статистичних даних, які дозволяють простежувати основні тенденції розвитку банківського кредитування, ми відібрали ті показники, які, відповідно до класичної теорії банківської справи, можуть мати найбільший вплив на динаміку банківського кредитування підприємств. Так, для регулювання кредитної активності банків Національний банк України застосовує процентну політику, яка включає кілька ключових елементів. Серед них облікова ставка, яка є основною процентною ставкою Національного банку, відіграє центральну роль у формуванні вартості грошей в економіці. Процентні ставки за кредитами рефінансування, що встановлюють верхню межу ціни грошей, впливають на вартість короткострокового фінансування для банків. Процентні ставки за депозитними сертифікатами НБУ визначають нижню межу ціни грошей на кредитному ринку, що дозволяє регулювати ліквідність банківської системи. Процентні ставки є ключовими чинниками, що впливають на динаміку банківського кредитування з погляду теорії банківської справи.

Середньоденний обсяг коштів, розміщених на депозитних сертифікатах НБУ, та вкладення банків у ОВДП використовують для аналізу обсягів розміщення вільної ліквідності банків поза сектором нефінансових корпорацій, що включає фінансування державного боргу та інвестиції в безризикові фінансові інструменти центрального банку. Динаміка залишків коштів банків на депозитних сертифікатах також дозволяє оцінити ефективність операцій Національного банку України щодо адсорбції банківської ліквідності, враховуючи й макроекономічну ситуацію, і стратегію розвитку національної економіки.

Аналіз динаміки індексу споживчих цін (ІЦЦ), валютного курсу та валового внутрішнього продукту (ВВП) дозволяє оцінити з одного боку вплив макроекономічної динаміки на банківське кредитування, а з іншого — взаємозв'язок між процентними ставками та іншими інструментами монетарної політики й макроекономічними процесами.

Процентні ставки за кредитами та депозитами банків використовують для аналізу їхнього взаємозв'язку з інструментами монетарної політики, а інформацію про проблемні кредити та показник EBIDTA застосовують для оцінки кредитоспроможності й платоспроможності підприємств (Табл. 1).

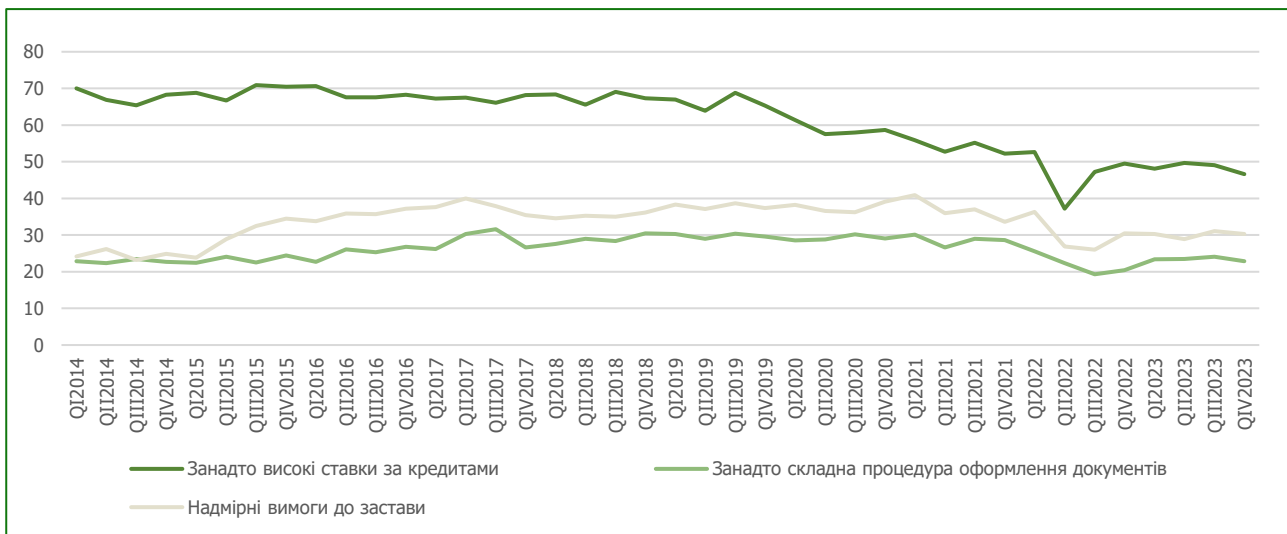
Для детальної оцінки впливу кількісних факторів на динаміку банківського кредитування необхідний розподіл обсягу кредитів за валютою для уникнення викривлення обсягів кредитів, наданих банками підприємствам унаслідок девальвації національної валюти.

Використовуючи можливості пакета аналізу MS Excel, проведемо кореляційний аналіз факторів, що визначають динаміку кредитування підприємств в іноземній та національній валютах (Табл. 1). Результати розрахунків наведено в Таблиці 2.

Як свідчать дані Таблиці 2, між динамікою процентних ставок за активними операціями НБУ ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ) та пасивними операціями НБУ ( $X_4$ ,  $X_5$ ) й динамікою обсягу кредитів, наданих банками підприємствам у національній валюті ( $Y_{kn}$ ), практично відсутній кореляційний зв'язок ( $r$  варіює в межах від -0,3345 до 0,1610). Це дає підстави зробити висновок, що процентна політика Національного банку України впродовж 2013-2023 років не мала прямого впливу на динаміку банківського кредитування підприємств у національній валюті. Відповідно, з погляду регулювання кредитної активності банків, така політика виявилася неефективною. Однак взаємозв'язок між процентними ставками за активними операціями НБУ ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ) та середньою процентною ставкою за кредитами підприємствам у національній валюті ( $X_6$ ) є досить значним, що в свою чергу свідчить про прямий вплив центрального банку на формування ціни кредитів банків. Проте процентна ставка за банківськими кредитами підприємствам у національній валюті ( $X_6$ ) не має впливу на обсяг таких кредитів ( $Y_{kn}$ ), що підтверджує коефіцієнт кореляції  $r = -0,1222$ . Отож, можна зробити висновок, що основні фактори, які впливають на динаміку обсягу кредитів, наданих банками підприємствам у національній валюті, лежать за межами процентної політики й центрального банку, і банківських установ.

Що ж до інших значущих факторів впливу на динаміку банківського кредитування підприємств у національній валюті, варто відзначити наявність значного позитивного зв'язку між середньоденним обсягом коштів, розміщених на депозитних сертифікатах НБУ ( $X_8$ ), та обсягами кредитів у національній валюті ( $r = 0,6145$ ); між динамікою вкладень банків у ОВДП ( $X_9$ ) та кредитами в національній валюті ( $r = 0,7534$ ); а також між динамікою ВВП ( $X_{18}$ ) й кредитами в національній валюті ( $r = 0,5721$ ). Високий рівень ліквідності банків, що виражається в значних обсягах коштів на депозитних сертифікатах НБУ та в ОВДП, створює умови для збільшення обсягів кредитування підприємств. Зростання ВВП як індикатора економічної активності також позитивно корелює з динамікою кредитування, що підтверджує залежність між загальним економічним зростанням і кредитною активністю банків.

Відсутність взаємозв'язку між процентною політикою центрального банку та обсягами кредитування банками підприємств України в національній валюті зумовлює необхідність аналізу тих факторів, які перебувають поза межами цінових інструментів НБУ й банків. До таких факторів варто віднести очікування менеджменту підприємств щодо величини процентних ставок на банківські кредити, сприйняття вимог щодо застави й складності оформлення документів на кредит (Рис. 3).



**Рис. 3. Результати оцінки респондентів щодо найбільш впливових факторів, які можуть змусити їхні підприємства уникати / відкласти використання кредитних послуг банків.** (Джерело: складено за даними з сайту: <https://bank.gov.ua>)

Дані Рисунок 3 свідчать, що одним із головних факторів, який, на думку керівників підприємств, може змусити їх уникати або відкласти використання кредитних послуг банків, є процентні ставки за кредитами. Проте слід зазначити, що динаміка таких відповідей залишалася стабільною з першого кварталу 2014 року до четвертого кварталу 2019 року й не реагувала на зміни ключових процентних ставок Національного банку України (див. Табл. 1). Наприклад, облікова ставка в 3-4 кварталах 2016 року складала 14%, а в 1-2 кварталах 2017 року – 12,95%, а 2015 року – 20-30%.

Зменшення ж значення процентної ставки при отриманні кредиту, за оцінками респондентів-керівників підприємств, відбулося з першого кварталу 2020 року, тобто після того, як держава почала активно втручатися в кредитний процес шляхом запровадження державної програми «Доступні кредити 5-7-9%», тобто фактичного субсидування

кредитування. Отримані дані підтверджують висновки дослідників (Аржевітін С. та ін., 2021; Дзюблюк О., 2023), які наголошують на необхідності державного втручання для активізації кредитування підприємств.

Крім того, потрібно звернути увагу на інші фактори, які, на думку керівників підприємств, можуть змусити їх уникати / відкладати використання кредитних послуг банків; це ставки за кредитами – надмірні вимоги до застави та занадто складна процедура оформлення документів. Так, із метою реформування банківської системи України та зменшення кредитних ризиків за період із 2 кварталу 2015 року по 2 квартал 2016 року Національний банк України запровадив низку змін щодо регулювання кредитування пов'язаних із банком осіб та управління кредитним ризиком банків. Зокрема, Постановою Національного банку України від 08.06.2015 № 361 «Про затвердження Змін до Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні» було встановлено новий економічний норматив регулювання діяльності банків – Норматив максимального розміру кредитного ризику за операціями з пов'язаними з банком особами (Н9), значення якого не повинно перевищувати 25%. А до червня 2015 року діяли нормативи максимального розміру кредитів, гарантій і порук, наданих одному інсайдерові (не більше 5%), та норматив максимального сукупного розміру кредитів, гарантій і порук, наданих інсайдерам (не більше 30%), значення яких на практиці не перевищувало 0,3% та 1,5% відповідно, що вносить суттєві сумніви щодо їхньої ефективності.

Зважаючи на ризики банківського кредитування та зростання частки проблемних кредитів у період кризи 2014–2016 років, посилення регулювання пов'язаного кредитування було необхідним, однак, на наш погляд, механізм упровадження нового нормативу був неефективним, оскільки не було запропоновано перехідного періоду.

Потрібно зауважити, що пов'язане кредитування в Україні було невід'ємним атрибутом банківської системи, оскільки ключові банки були створені на початку 90-х років минулого століття під час платіжної кризи 1992–1994 років. Однією з цілей таких банків було кредитування пов'язаних осіб із метою перекриття тимчасових касових розривів в умовах кризи неплатежів. Пізніше пов'язане кредитування розвивалося в процесі створення й розвитку фінансово-промислових груп, де банки виступали розрахунковими й кредитними центрами. Тому різка зміна правил регулювання пов'язаного кредитування призвела до збільшення відрахувань до резервів за кредитними операціями та до скорочення обсягів кредитування в цілому.

Підсилило негативний ефект від трансформації регулювання пов'язаного кредитування впровадження нових підходів щодо розрахунку рівня кредитного ризику банку. Так, після проведення стрес-тестування банківської системи України Національним банком було розроблено Постанову № 351 від 30 червня 2016 року «Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями», відповідно розрахунок резерву на покриття кредитного ризику банківської системи збільшився до 497 млрд грн, а розрахунок резерву та непокритий кредитний ризик за Постановою № 23 (від 25.01.2012) склав 325 млрд грн. Упровадження нової постанови призвело до підвищення вимог щодо ліквідності застави позичальника та платоспроможності позичальника, а також упроваджено механізм трансформації кредитного рейтингу за міжнародною шкалою боржника / країни місцезнаходження боржника / цінного папера в клас боржника. У цьому контексті важливо зауважити, що країна, яка перебуває в перманентній гібридній війні, не може претендувати на високі кредитні рейтинги, як і її цінні папери чи цінні папери корпорацій. Таким чином, підвищення вимог щодо застави та використання механізмів трансформації кредитних рейтингів позичальників за міжнародною шкалою стали однією з головних причин зменшення обсягів кредитування підприємств, особливо банками з іноземним капіталом, які в основному надавали валютні кредити підприємствам, що здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Підтвердженням цього є низхідна динаміка банківського кредитування підприємств в іноземній валюті (див Табл. 1).

Аналізуючи вплив факторів на динаміку банківського кредитування підприємств в іноземній валюті, слід зазначити, що, на відміну від кредитування в національній валюті, спостерігається помірна обернена залежність між обсягами кредитів в іноземній валюті ( $Y_{ki}$ ) та середньою ставкою за депозитними сертифікатами НБУ овернайт ( $X_2$ ) ( $r = -0,5505$ ). Це свідчить про те, що підвищення ставок за депозитними сертифікатами призводить до зменшення обсягів кредитування в іноземній валюті.

Значно вищий рівень кореляційного зв'язку було виявлено між обсягами кредитування підприємств в іноземній валюті ( $Y_{ki}$ ) та середньоденними залишками коштів на депозитних сертифікатах НБУ ( $X_8$ ) ( $r = -0,7136$ ), а також вкладеннями банків в ОВДП ( $X_9$ ) ( $r = -0,9113$ ). Ці взаємозв'язки свідчать про те, що реалізація механізму симетричного коридору ключових процентних ставок центрального банку (де ставка за кредитами овернайт на 2 в.п. перевищує облікову ставку, а ставка за депозитними сертифікатами овернайт на 2 в.п. нижча за облікову ставку) та підвищення облікової ставки з метою досягнення інфляційних цілей призводять до дестимулювання банківського кредитування підприємств через привабливість депозитних сертифікатів, які фактично є безризиковим і високододатковим інструментом розміщення банківських активів.

**Таблиця 1. Динаміка показників, що впливають на тенденції банківського кредитування підприємств України, у 2013-2023 роках.** (Джерело: складено за даними з сайтів <https://bank.gov.ua> та <https://www.ukrstat.gov.ua>)

	Кредити, надані банками підприємствам у національній валюті, млрд грн (Укп)	Кредити, надані банками підприємствам в іноземній валюті, млрд дол. США (Умк)	Облікова ставка, % (X1)	Середня процентна ставка рефінансування овернайт, % (X2)	Середня процентна ставка за строковими кредитами рефінансування, % (X3)	Середня процентна ставка за депозитними сертифікатами НБУ овернайт, % (X4)	Середня процентна ставка за строковими депозитними сертифікатами НБУ овернайт, % (X5)	Середня процентна ставка за банківськими кредитами підприємствам у національній валюті, % (X6)	Середня процентна ставка за банківськими кредитами підприємствам в іноземній валюті, % (X7)	Середньорічний обсяг коштів розміщених на депозитних сертифікатах НБУ, млрд грн (X8)	Вкладення банків у ОВДП, млрд грн (X9)	ІСЦ, % (X10)	Валютний курс, грн/дол. (X11)	Середня ставка за банківськими депозитами в національній валюті, % (X12)	Середня ставка за банківськими депозитами в іноземній валюті, % (X13)	Частка короткострокових депозитів у структурі депозитного портфеля, % (X14)	EBITDA, млрд грн (X15)	Прострочені кредити (NPL), млрд грн (X16)	Резерви за активними операціями, млрд грн (X17)	ВВП, млрд дол. США (X18)
QI2013	392.01	27.19	7.5	8.5	7.5	0.00	3.60	15.51	9.98	0.90	76.87	0.10	7.99	6.78	3.44	64.03	2065.43	46.92	138.60	38.00
QII2013	397.96	27.70	7.39	8.39	7.38	0.70	3.41	14.49	9.87	0.68	83.39	0.20	7.99	6.66	4.09	62.38	2063.21	47.69	138.30	44.39
QIII2013	416.78	28.38	6.74	7.75	6.79	1.38	3.54	14.37	9.62	1.79	77.71	-0.60	7.99	6.94	4.01	60.09	2064.97	49.56	135.30	49.79
QIV2013	454.21	29.32	6.50	7.50	6.50	2.00	3.40	16.84	8.80	1.43	76.37	0.50	7.99	10.55	4.60	58.87	2076.06	92.96	130.40	51.12
QI2014	436.57	32.34	6.50	7.50	10.50	1.98	3.68	19.07	8.58	4.10	83.77	3.00	9.92	9.44	4.52	58.27	3324.26	102.24	147.40	31.95
QII2014	415.86	27.71	8.75	12.75	15.17	4.00	6.00	17.06	9.53	6.58	84.81	11.60	11.81	9.92	5.18	62.21	3318.33	100.31	146.90	32.38
QIII2014	413.28	26.09	11.95	16.22	16.50	6.22	9.79	16.01	9.47	5.81	85.54	16.20	13.02	8.24	5.60	65.40	3315.51	101.66	163.60	33.82
QIV2014	412.94	23.25	13.30	17.50	19.50	7.50	11.47	16.86	9.15	5.42	93.43	24.90	15.62	7.95	5.20	68.23	3320.51	104.77	200.10	28.63
QI2015	390.57	21.80	20.72	24.06	19.50	14.12	17.48	23.37	7.29	10.25	101.59	20.30	23.26	11.17	4.54	70.84	1175.15	198.37	317.02	16.17
QII2015	370.44	20.65	30.00	33.00	30.00	20.00	26.34	22.15	9.26	7.68	82.23	40.70	21.23	14.27	4.80	73.14	1164.60	178.76	299.89	21.51
QIII2015	363.96	19.55	28.58	31.22	31.22	18.31	20.89	21.66	10.33	8.70	80.77	41.40	21.78	12.71	4.48	79.16	1163.86	174.55	284.90	26.03
QIV2015	338.62	19.12	22.00	24.00	22.00	18.00	20.00	20.76	8.95	10.74	81.58	43.30	23.41	10.66	4.34	80.48	1154.33	173.75	327.47	25.16
QI2016	338.73	18.25	22.00	24.00	22.00	18.00	19.50	20.55	8.86	10.72	107.18	1.50	26.36	12.21	3.79	80.44	1129.19	327.94	343.22	17.27
QII2016	334.39	17.79	19.31	21.31	20.35	16.81	18.84	20.40	9.26	11.88	133.58	4.90	24.95	12.20	2.55	81.94	1124.04	358.00	325.88	21.47
QIII2016	368.96	16.82	15.73	17.73	17.75	13.73	15.73	17.00	8.31	10.63	153.28	6.40	26.28	10.10	3.53	80.85	1111.20	421.68	342.92	25.55
QIV2016	417.43	15.39	14.00	16.00	16.00	12.28	14.27	16.18	7.67	10.05	255.47	12.40	26.20	9.39	3.71	80.20	1106.50	443.25	484.38	27.59
QI2017	417.29	13.89	14.00	16.00	16.00	12.00	14.00	15.79	8.42	12.49	284.81	3.90	27.00	9.32	3.18	79.50	872.62	469.52	477.52	21.92
QII2017	424.56	13.75	12.95	14.95	15.00	10.95	12.93	14.52	7.37	12.13	281.43	7.90	26.11	8.19	3.22	80.55	862.46	492.97	484.10	25.44
QIII2017	442.78	13.53	12.50	14.50	14.50	10.50	12.50	14.53	7.09	9.02	308.31	10.20	26.11	8.08	1.78	80.56	862.76	495.54	477.80	31.93
QIV2017	455.09	13.61	13.37	15.37	15.35	11.37	13.42	16.18	6.54	12.10	362.94	13.70	27.52	9.21	2.42	79.26	870.92	500.26	511.06	32.40
QI2018	460.51	14.36	15.93	17.93	17.85	13.93	16.02	16.89	6.68	18.70	354.67	3.50	26.34	11.00	2.28	79.69	1039.24	529.36	550.92	26.81
QII2018	455.17	14.28	17.00	19.00	19.00	15.00	17.00	17.15	6.49	23.77	360.78	4.40	26.20	11.61	2.12	81.58	1038.40	525.81	559.70	30.91
QIII2018	473.27	14.60	17.55	19.55	19.62	15.55	17.60	19.70	5.89	15.64	368.92	5.60	28.19	12.97	1.85	82.77	1053.60	558.66	598.90	35.28
QIV2018	464.02	14.22	18.00	20.00	20.00	16.00	18.00	20.76	5.70	13.42	378.34	9.80	27.79	14.47	2.47	83.45	1054.09	535.77	556.45	37.77
QI2019	453.35	14.24	18.00	20.00	18.29	16.00	18.00	18.31	6.14	50.4	370.09	2.40	26.86	13.71	2.04	84.43	1153.77	517.31	552.81	30.52
QII2019	444.30	13.59	17.66	19.66	17.58	15.66	17.64	18.63	5.44	49.2	350.31	3.60	26.50	13.45	2.42	85.87	1148.45	494.47	539.97	35.19
QIII2019	441.77	13.08	16.98	18.98	16.93	14.98	16.92	18.09	4.77	49.6	350.26	3.40	24.77	12.98	1.69	86.08	1139.10	464.21	506.84	44.89
QIV2019	426.51	13.47	15.39	17.39	15.33	13.39	15.25	15.68	5.05	77.34	334.28	4.10	23.61	10.27	2.31	87.63	1128.75	456.07	492.23	47.13
QI2020	433.68	13.77	11.57	13.57	11.25	9.57	11.43	13.98	5.45	157.3	346.20	0.70	26.41	7.08	1.32	87.37	1085.61	493.92	535.65	32.50
QII2020	419.84	12.78	8.13	9.93	8.00	6.33	8.00	10.84	5.14	135.7	416.82	2.00	26.71	5.26	1.87	88.05	1068.96	455.81	505.32	32.95
QIII2020	415.55	11.71	6.00	7.00	6.00	5.00	6.00	9.66	5.19	105.5	430.80	1.70	27.98	3.81	1.12	88.49	1063.37	432.22	469.09	41.93
QIV2020	409.52	11.17	6.00	7.00	6.00	5.00	6.00	9.25	5.14	114.9	518.60	5.00	28.17	3.73	1.12	89.14	1060.24	371.16	388.48	46.52
QI2021	417.52	10.80	6.15	7.15	6.17	5.15	6.17	8.97	4.33	135.2	532.03	4.10	27.80	3.75	0.94	89.15	1374.81	366.70	383.96	36.69
QII2021	452.20	10.27	7.32	8.32	7.35	6.32	7.35	9.61	5.30	151.4	504.68	6.40	27.24	3.92	1.04	89.46	1381.64	353.40	362.58	43.40
QIII2021	482.57	9.88	7.99	8.99	8.77	6.99	8.00	9.70	3.74	90.2	499.45	7.50	26.73	4.75	0.78	89.71	1377.27	327.73	332.82	56.60
QIV2021	484.06	9.86	8.62	9.62	9.64	7.62	8.64	10.48	3.34	105.9	546.07	10.00	27.21	4.64	1.41	90.27	1379.06	301.66	308.35	63.79
QI2022	499.77	8.40	9.81	10.81	10.95	8.81	9.75	13.15	3.57	123.5	528.77	7.60	29.25	6.10	1.44	90.49	931.57	263.32	287.12	37.31
QII2022	529.08	7.77	14.62	15.92	14.05	13.31	0.00	18.05	4.46	174.0	518.37	17.40	29.25	7.10	1.07	91.30	954.36	299.22	316.92	35.24
QIII2022	523.86	7.29	25.00	27.00	27.00	23.00	0.00	19.59	5.49	205.9	496.04	21.80	36.57	9.08	1.23	91.81	968.34	331.42	371.92	39.95
QIV2022	504.31	6.84	25.00	27.00	27.00	23.00	0.00	20.05	5.18	342.3	483.15	26.60	36.57	10.63	1.39	93.08	964.41	363.32	369.94	45.27
QI2023	489.96	6.50	25.00	27.00	27.00	23.00	0.00	20.15	6.15	367.4	537.35	3.00	36.57	13.31	0.32	95.00	1000.96	362.67	371.13	37.26
QII2023	479.78	6.25	25.00	27.00	27.00	20.18	25.00	19.84	6.11	341.5	546.26	4.60	36.57	14.15	0.73	93.80	997.13	357.48	366.84	40.03
QIII2023	488.47	6.25	22.54	24.54	24.23	18.25	22.23	18.82	6.77	323.1	569.50	3.00	36.57	12.49	0.58	94.67	996.99	359.27	362.15	48.63
QIV2023	495.41	6.47	17.00	21.83	21.77	15.83	19.75	17.71	6.36	341.4	653.99	5.10	37.09	10.27	0.47	95.23	993.75	365.53	370.47	52.11

Симетричний коридор ключових процентних ставок центрального банку позбавляє регулятора гнучкості в частині регулювання ліквідності банківської системи, що призводить до непродуктивного накопичення вільних коштів банків на депозитних сертифікатах НБУ та руйнування основ фінансового посередництва в економіці, адже банки, залучаючи кошти на депозити, не сприяють ефективному перерозподілові цих коштів через кредитний механізм. Безумовно, абсорбція надлишкової ліквідності є важливим інструментом центрального банку щодо стримування надмірного зростання гривневої грошової маси та її тиску на індекс споживчих цін і валютний курс, однак у сировинній і відкритій економіці України значно важливішим є формування механізму цільового кредитування реального сектора з метою формування фундаменту сталого економічного зростання за аналогією до таких країн, як Республіка Корея, Китайська Народна Республіка та Японія (Chen, 2019; Kim, 1991; Kimura, 2009). За відсутності ефективного механізму цільового довгострокового кредитування реального сектора в межах державних програм розвитку та економічної стратегії держави ліквідність банків в умовах перманентних валютних криз перетікає із сегмента валютного кредитування до сегмента депозитних сертифікатів НБУ, акумулюючи колосальний обсяг фактично не працюючих коштів в умовах війни. Середньоденний обсяг коштів банків на депозитних сертифікатах у 4 кварталі 2023 року склав 341 млрд грн, а його можна було б спрямувати, наприклад, на пільгове кредитування військово-промислового комплексу.

Крім того, значний зв'язок спостерігається між динамікою банківського кредитування підприємств в іноземній валюті та динамікою ставок за депозитами в іноземній валюті ( $X_{13}$ ) ( $r = 0,8824$ ) і структурою депозитної бази банків ( $X_{14}$ ) ( $r = -0,9776$ ). Дані Таблиці 2 показують, що збільшення процентних ставок за депозитами та зменшення короткостроковості депозитної бази банків призводять до зростання обсягів кредитування в іноземній валюті. Важливо зауважити, що процентна політика Національного банку України заснована на процентних ставках за кредитами рефінансування й депозитними сертифікатами овернайт, що на практиці не спонукає банки до пошуку рішень зміни структури й строкості депозитної бази, короткостроковість якої зменшується з кожним кварталом і станом на четвертий квартал 2023 року частка короткострокових депозитів (до одного року й до запитання) склала 95,23%, тоді як у четвертому кварталі 2013 року аналогічний показник становив 58,87%. Безумовно, негативний вплив на строкості ресурсної бази банків мають ризики, пов'язані з війною та девальвацією національної валюти, однак ставки за депозитними сертифікатами овернайт є ключовим фактором короткостроковості депозитної бази, адже, залучаючи депозит до запитання під 0,5-1% річних та депозити строком до одного року під 4-6% річних і розміщуючи кошти на депозитних сертифікатах овернайт під 5-8% (у різні періоди маржа між процентними ставками за короткостроковими депозитами банків та ставками за депозитними сертифікатами овернайт коливалася в межах 5-20%), банки мають змогу отримати найбільші в історії прибутки.

У контексті поширення в науковій літературі та на дискусійних майданчиках Національного банку України тези про те, що банкам немає кого кредитувати в силу низької кредитоспроможності позичальників (Шевчук, 2024), звертаємо увагу на те, що взаємозв'язок між EBIDTA ( $X_{15}$ ) (показник кредитоспроможності позичальника, який використовують банки під час оцінки кредитних заявок, а його прийнятну величину оцінюють як один до трьох по відношенню до розміру кредиту або кредитного портфеля) та кредитами, наданими в іноземній валюті ( $Y_{16}$ ), справді є значущим ( $r=0,7568$ ). Однак, як свідчать дані Таблиці 1, зменшення показника EBIDTA внаслідок втрати активів підприємств на окупованих територіях 2014-2015 років чи скорочення абсолютної кількості підприємств унаслідок анексії та окупації не створюють підстав для суттєвого скорочення обсягів кредитування, адже наявна величина EBIDTA згідно з банківськими внутрішніми нормативами є достатньою для надання втричі більшого обсягу кредитів, ніж було надано після 2015 року.

Відтак, окреслені нами фактори впливу на банківське кредитування підприємств України в національній та іноземній валютах свідчать про те, що основна причина гальмування розвитку кредитування підприємств і повернення до рівня 2004 року полягає в якості грошово-кредитної та фіскальної політики.

По-перше, різкий перехід до інфляційного таргетування призвів до стрімкого підвищення процентних ставок за активними й пасивними операціями Національного банку України, а симетричний процентний коридор між ними в умовах високих економічних і політичних ризиків створив безризиковий інструмент непродуктивного розміщення банківських активів на депозитних сертифікатах НБУ та в облігаціях внутрішньої державної позики, що призвело до усунення банківської системи від виконання її основних функцій – посередництва в кредиті та інвестиційної.

По-друге, аналіз динаміки процентних ставок НБУ та індексу споживчих цін свідчить про помірний зв'язок між ними, що в свою чергу доводить неефективність регулювання немонетарної інфляції (інфляції пропозиції, що виникає внаслідок імпортозалежності національної економіки) монетарними методами. Такий підхід за останні дев'ять років не дав змоги стабілізувати інфляцію на рівні таргету (5% із допустимим діапазоном відхилень  $\pm 1$  в.п.) та досягнути позитивної кореляції з ВВП (зв'язок фактично відсутній, див. Табл. 2 ( $r=-0,3185$ )).

**Таблиця 2. Кореляційна матриця факторів впливу на кредитування підприємств України в умовах війни.** (Джерело: складено за даними з сайтів <https://bank.gov.ua> та <https://www.ukrstat.gov.ua>)

	$Y_{kn}$	$Y_{ki}$	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$	$X_5$	$X_6$	$X_7$	$X_8$	$X_9$	$X_{10}$	$X_{11}$	$X_{12}$	$X_{13}$	$X_{14}$	$X_{15}$	$X_{16}$	$X_{17}$	$X_{18}$
$Y_{kn}$	1																			
$Y_{ki}$	-0.5746	1																		
$X_1$	-0.0184	-0.2961	1																	
$X_2$	-0.0333	-0.2638	0.9927	1																
$X_3$	0.0148	-0.2442	0.9692	0.9822	1															
$X_4$	0.1610	-0.5505	0.9365	0.9209	0.8996	1														
$X_5$	-0.3345	-0.1098	0.5471	0.5664	0.5281	0.4930	1													
$X_6$	-0.1222	0.1654	0.8122	0.8232	0.8193	0.6792	0.4469	1												
$X_7$	-0.6687	0.7858	0.1285	0.1654	0.1977	-0.1458	0.1556	0.4251	1											
$X_8$	0.6145	-0.7136	0.2855	0.2713	0.2803	0.4144	-0.1483	-0.0159	-0.5006	1										
$X_9$	0.7567	-0.9113	0.0124	-0.0153	-0.0120	0.2736	-0.1036	-0.3544	-0.8680	0.7614	1									
$X_{10}$	-0.2079	0.0534	0.5499	0.5676	0.5653	0.4059	0.2172	0.4342	0.2466	-0.0894	-0.2588	1								
$X_{11}$	0.4774	-0.9505	0.4853	0.4610	0.4474	0.7170	0.2415	0.0655	-0.6540	0.7060	0.8108	0.0432	1							
$X_{12}$	-0.0571	0.0278	0.7864	0.7914	0.7899	0.7127	0.6202	0.8871	0.2812	0.0087	-0.2010	0.2060	0.1683	1						
$X_{13}$	-0.6418	0.8824	-0.0163	0.0312	0.0501	-0.2757	0.1052	0.3411	0.8226	-0.7282	-0.9369	0.3686	-0.7807	0.1790	1					
$X_{14}$	0.4741	-0.9776	0.3165	0.2820	0.2514	0.5639	0.1485	-0.1499	-0.7763	0.7105	0.8758	-0.0385	0.9380	-0.0132	-0.8732	1				
$X_{15}$	-0.1958	0.7568	-0.4023	-0.3425	-0.2549	-0.5822	-0.3256	-0.0388	0.5058	-0.3350	-0.5532	0.0083	-0.7618	-0.1609	0.6400	-0.7464	1			
$X_{16}$	0.2871	-0.6834	0.1647	0.1423	0.1199	0.4307	0.3224	-0.0942	-0.5883	0.1774	0.5671	-0.2857	0.6921	0.1809	-0.6063	0.6635	-0.7150	1		
$X_{17}$	0.2195	-0.6195	0.2276	0.2078	0.1656	0.4545	0.3898	-0.0241	-0.5438	0.1030	0.4865	-0.1634	0.6372	0.2310	-0.5200	0.6098	-0.7102	0.9656	1	
$X_{18}$	0.5721	-0.2555	-0.3731	-0.3935	-0.3738	-0.2820	-0.3937	-0.4810	-0.4735	0.4373	0.5131	-0.3185	0.0663	-0.3671	-0.4794	0.2458	0.0455	-0.0855	-0.1549	1

Навпаки, високі процентні ставки за депозитними сертифікатами та накопичення значних обсягів банківської ліквідності на депозитних сертифікатах призвели до скорочення банківського кредитування підприємств, що виступало одним із основних драйверів зростання національної економіки до 2014 року (див. Рис. 1).

По-третє, перехід до режиму інфляційного таргетування супроводжувався різким скороченням ролі центрального банку в процесах контролю валютного курсу, що спричинило значну девальвацію національної валюти, а це в свою чергу призвело до переоцінки резервів банків за активними операціями та збільшення відрахування коштів до резервних фондів ( $X_{17}$ ), що мало негативний вплив на розвиток валютного кредитування підприємств ( $r = -0,6195$ ).

По-четверте, до першого кварталу 2020 року (запровадження державної програми «Доступні кредити 5-7-9») держава фактично не втручалася в кредитний процес, що свідчить про відсутність стратегії участі банків у розвитку економіки. Ба більше: за весь період першої й другої фаз війни з росією держава не створила механізму розподілу кредитних ризиків між державними інституціями (наприклад, державний гарантійний фонд за банківськими кредитами) та банками, немає й створеного банку розвитку чи інших інститутів розвитку, які в країнах нової індустріалізації (Японія, Республіка Корея, Китайська Народна Республіка) відіграли ключову роль у розвитку промисловості та економіки в цілому.

Водночас, потрібно зауважити, що субсидування кредитів через програму «Доступні кредити 5-7-9» має позитивний вплив на розвиток кредитування підприємств із погляду зниження процентних ставок і збільшення обсягів кредитування, що підтверджує важливість державного втручання в кредитний процес. Однак відсутність стратегії розвитку національної економіки в умовах воєнного стану знижує ефективність державної програми «Доступні кредити 5-7-9», адже структура наданих за весь період дії програми кредитів свідчить про продовження стимулювання сировинного сектора економіки та недотримання основних цілей програми, які передбачають першочергове кредитування переробного сектора. Так, за даними Фонду підтримки підприємництва, 47% обсягу всіх кредитів у рамках програми «Доступні кредити 5-7-9» спрямовані в сільське господарство, яке є сировинним сектором, що ґрунтується на вирощуванні на експорт високорентабельних зернових і зерно-бобових культур, а не готової продукції, як от борошна, хліба, харчових добавок, біогазу тощо. 25% наданих у рамках програми «Доступні кредити 5-7-9» кредитів спрямовані в торгівлю, і лише 18% – у промисловість. Така структура кредитування в рамках державної цільової

програми не може оперативнo змінити тренди кредитування й тренди розвитку економіки, оскільки частка кредитування виробництва з високим рівнем доданої вартості є досить низькою. Крім того, близько 60% обсягу кредитів спрямовані на поповнення оборотних коштів, а не на інвестиційні проекти, які повинні розвивати нову та модернізувати стару інфраструктуру промислового виробництва й таким чином створювати фундамент для розвитку капіталомістких галузей економіки.

По-п'яте, на третій рік повномасштабної війни з росією в Україні відсутній механізм пільгових довгострокових кредитів рефінансування центрального банку для фінансування кредитних програм розвитку військово-промислового комплексу, підприємств енергетичної інфраструктури й транспортної логістики, підприємств переробної промисловості, в тому числі переробного сільського господарства. В умовах зростання дефіциту державного бюджету та збільшення потреб у фінансуванні воєнних видатків саме кредитний механізм повинен стати драйвером розвитку національної економіки в період воєнного стану.

## ДИСКУСІЯ

Результати нашого дослідження виявили складність ситуації з банківським кредитуванням українських підприємств під час війни, підтверджуючи основні висновки, зроблені іншими вченими, зокрема, у статтях Жолудя О., Лепушинського В. та Ніколайчука С. (2019), Шпака С. (2021) та Глазунова А. (2022). Як зазначено в статті Шпака С. (2021), високі кредитні ставки та обмежений доступ до фінансових ресурсів значно обмежують можливості підприємств щодо залучення коштів для розвитку. Це пов'язано з високими ризиками, які банки змушені враховувати в умовах воєнного стану.

Наша робота також підтримує висновки Дзюблюка О. (2023), який звертає увагу на те, що банки зосереджені на інвестуванні в безризикові інструменти, такі як державні цінні папери, замість кредитування підприємств. Це обмежує можливості економічного зростання, оскільки підприємства залишаються без належної підтримки з боку фінансової системи. Аналіз інших досліджень, зокрема Глазунова (2022), показує, що навіть після впровадження програм на зразок «Доступні кредити 5-7-9%» вплив на кредитну активність залишається обмеженим через недосконалість монетарної політики.

Водночас, важливо відзначити певні обмеження нашого дослідження. Наприклад, більш детальне дослідження якісних аспектів, таких як рівень довіри підприємців до банківської системи або вплив регуляторних змін на поведінку банків, могло б дати більш глибокі результати. Як зазначено в статті Жолудя О., Лепушинського В. та Ніколайчука С. (2019), для подолання нинішніх викликів потрібні комплексні економічні реформи та стратегічне втручання держави.

Загалом, результати дослідження підкреслюють необхідність подальшого розвитку та вдосконалення державних програм підтримки бізнесу, а також перегляду монетарної політики з метою більш ефективного стимулювання кредитної активності в умовах воєнного стану.

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження продемонструвало негативний вплив війни на банківське кредитування підприємств в Україні. Один із ключових висновків: банківська система країни, зосереджуючи свої активи в безризикових інструментах, таких як державні цінні папери та депозитні сертифікати центрального банку, обмежує можливості кредитування реального сектора економіки, що суттєво впливає на темпи економічного зростання та розвиток підприємств.

Аналіз також показав, що процентна політика Національного банку України, зокрема через механізм симетричного коридору ключових ставок, не сприяє активізації кредитування підприємств. Це зумовлено тим, що високі процентні ставки за депозитними сертифікатами НБУ роблять банківське кредитування менш привабливим, а велика частка банківської ліквідності концентрується в безризикових активах.

Відсутність стратегічного державного втручання в кредитний процес під час війни також є суттєвим бар'єром для активізації кредитування. Хоча впровадження програми «Доступні кредити 5-7-9%» позитивно вплинуло на доступність фінансування, однак її ефективність обмежується через відсутність чіткої економічної стратегії та низьку частку інвестиційних кредитів.

Тому з метою активізації банківського кредитування підприємств України необхідно створити механізм розподілу кредитного ризику між державою та банками шляхом реалізації інструменту державних кредитних гарантій; удосконалити державну програму «Доступні кредити 5-7-9» шляхом збільшення частки інвестиційних кредитів та кредитів, наданих у переробну промисловість, а також збільшити строковість кредитів до десяти й більше років, що дасть змогу бізнесові розширити горизонти планування та забезпечити стабільну підприємницьку діяльність; створити банк розвитку на зразок банків розвитку Республіки Кореї та Китайської Народної Республіки, основними завданнями якого має стати цільове кредитування важливих для розвитку національної економіки та повоєнної відбудови галузей, а саме: військово-промисловий комплекс, енергетика, транспортна логістика, переробна промисловість, переробне сільське господарство.

Крім того, необхідною є корекція монетарного режиму для підвищення його гнучкості та відповідності поточним макроекономічним умовам. Зокрема, доцільно впровадити еклектичний підхід до визначення цілей грошово-кредитної політики, що дозволить досягати цінової стабільності та одночасно стимулювати економічне зростання, що може включати таргетування інфляції, валютного курсу та ВВП. У цьому контексті важливо запровадити асиметричний коридор процентних ставок Національного банку України, де процентна ставка за депозитними сертифікатами буде незалежною від облікової ставки та враховуватиме необхідність перенаправлення вільної ліквідності банківської системи в цільове кредитування підприємств у рамках державних програм розвитку.

Таким чином, для покращення ситуації необхідне більш активне й стратегічно орієнтоване втручання держави в банківський сектор, яке включає створення механізмів підтримки кредитування підприємств, особливо в умовах воєнного стану. Подальші дослідження можуть бути спрямовані на розробку та впровадження більш ефективних механізмів цільового кредитування, які б урахували специфічні умови функціонування економіки в період війни та післявоєнної реконструкції.

## ДОДАТКОВА ІНФОРМАЦІЯ

### ВНЕСОК АВТОРІВ

Внесок авторів є рівноцінним.

### ФІНАНСУВАННЯ

Автори не отримували фінансування для цього рукопису.

### КОНФЛІКТ ІНТЕРЕСІВ

Автори заявляють про відсутність конфлікту інтересів.

## REFERENCES / ЛІТЕРАТУРА

- Altavilla, C., Barbiero, F., Boucinha, M., & Burlon, L. (2023). The great lockdown: Pandemic response policies and bank lending conditions. *European Economic Review*, 156. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2023.104478>
- Budnik, K., Dimitrov, I., Groß, J., Jancoková, M., Lampe, M., Sorvillo, B., Stular, A., & Volk, M. (2021). Policies in support of lending following the coronavirus (COVID-19) pandemic. *ECB Occasional Paper Series*, 257. <https://ssrn.com/abstract=3851028>
- Chen, M. (2019). State Actors, Market Games: Credit Guarantees and the Funding of China Development Bank. *New Political Economy*, 25(3), 453–468. <https://doi.org/10.1080/13563467.2019.1613353>
- Dostupni kredyty 5-7-9%. (n.d.). Fond rozvytku pidpriemnytstva. <https://bdf.gov.ua/programs/dostupni-kredyty-5-7-9>
- Dziubliuk, O. (2023). Problemy aktyvizatsii bankivskoho kredytuvannia realnoho sektoru ekonomiky v umovakh voiennoho stanu. *Visnyk ekonomiky*, 3, 8-25. <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.008>
- Gaur, D., & Mohapatra, D. R. (2021). The nexus of economic growth, priority sector lending and non-performing assets: Case of Indian banking sector. *South Asian Journal of Business Studies*, 10(1), 70-90. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-01-2020-0010>
- Hlazunov, A. (2022). Determinants of corporate credit growth in Ukraine: The application of bank lending survey data. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 254, 4-14. <https://doi.org/10.26531/vnbu2022.254.01>
- Horbenko, K. M., & Zakharchenko, A. O. (2022). Problemni aspekty kredytuvannia ukraïnskykh pidpriemstv. *Ekonomika i upravlinnia*, 2, 79-87. <https://doi.org/10.36919/2312-7812.2.2022.79>

9. Jain, S., Parida, T. K., & Ghosh, S. K. (2015). *Rethinking priority sector lending for banks in India*. [https://www.iibf.org.in/documents/research-report/Macro\\_Research\\_Rethinking\\_PSL\\_Final\\_Report.pdf](https://www.iibf.org.in/documents/research-report/Macro_Research_Rethinking_PSL_Final_Report.pdf)
10. Kim, K. S. (1991). *The Korean miracle (1962-1980) revisited: Myths and realities in strategy and development* (Working Paper No. 166). The Kellogg Institute. [https://kellogg.nd.edu/sites/default/files/old\\_files/documents/166\\_0.pdf](https://kellogg.nd.edu/sites/default/files/old_files/documents/166_0.pdf)
11. Kimura, F. (2009). *Japan's model of economic development: Relevant and nonrelevant elements for developing economies* (WIDER Research Paper No. 2009/22). The United Nations University World Institute for Development Economics Research (UNU-WIDER). <https://doi.org/10.35188/UNU-WIDER/2009/191-0>
12. Kuznyetsova, A., Pogorelenko, N. (2018). Assessment of the banking system financial stability based on the differential approach. *Banks and Bank Systems*, 13(3), 120-133. [https://doi.org/10.21511/bbs.13\(3\).2018.12](https://doi.org/10.21511/bbs.13(3).2018.12)
13. Lee, J.-W. (2016). The Republic of Korea's economic growth and catch-up: Implications for the People's Republic of China. *ADB Working Paper Series No. 571*. Asian Development Bank Institute. <https://www.adb.org/publications/republic-korea-economic-growth-catch-up-implications-prc>
14. Neszmélyi, G. I. (2019). The role of development banks in the economic development policy of the Republic of Korea. *Public Finance Quarterly*, 64(2), 294-310. [https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/8697/1/A\\_Neszmelyi\\_2019\\_2.pdf](https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/8697/1/A_Neszmelyi_2019_2.pdf)
15. Ricz, J. (2016). Developmental states in the 21st century: Analytical structure of a new approach. *Centre for Economic and Regional Studies of the Hungarian Academy of Sciences – Institute of World Economics, Working Paper, 223*. <https://ideas.repec.org/p/iwe/workpr/223.html>
16. Shevchuk, V. (2024, February 18). Nema koho kredyтуvaty. *Dzerkalo tyzhnia*. <https://zn.ua/ukr/macrolevel/nema-koho-kredyтуvaty.html>
17. Shpak, S. (2021). Determinants of corporate loan interest rate: Case of Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 251, 4-13. <https://doi.org/10.26531/vnbu2021.251.01>
18. Uppsala Conflict Data Program. (2024). *Department of Peace and Conflict Research*. Uppsala University. <https://ucdp.uu.se>
19. World Bank Group. (2024). *Monetary Sector credit to private sector (% GDP)*. World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/FM.AST.PRVT.GD.ZS>
20. Zholud, O., Lepushynskyi, V., & Nikolaychuk, S. (2019). The effectiveness of the monetary transmission mechanism in Ukraine since the transition to inflation targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 247, 19-37. <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>

Volodymyr Korneev, Halyna Zabchuk, Olga Ivashchuk, Tetiana Vynnyk, Vitalii Rudan

## COMPARATIVE ANALYSIS OF BANK LENDING TO UKRAINIAN ENTERPRISES DURING WARTIME

This article is devoted to a comparative analysis of bank lending to Ukrainian enterprises during wartime, with a particular focus on the impact of martial law on the functioning of the banking system and its ability to support the real sector of the economy. The analysis confirms that crises triggered by force majeure circumstances necessitate active state intervention to ensure economic stability. It was found that despite existing government support programs, such as the "Affordable Loans 5-7-9%" program, bank lending to enterprises is significantly constrained by the concentration of banking resources in risk-free instruments, such as government securities and National Bank of Ukraine deposit certificates.

The purpose of the study is to identify key issues limiting bank lending to enterprises in Ukraine during the war and to develop recommendations for enhancing the effectiveness of credit support for businesses. The study's findings indicate a need to adjust monetary policy, particularly by revising approaches to interest rate policy and introducing an asymmetric corridor of interest rates. This adjustment would reduce the attractiveness of risk-free financial instruments for banks and promote the activation of lending to the real sector.

The article's conclusions emphasize the importance of strategic state intervention in the banking system, especially during martial law, to ensure stable economic development. Specifically, it is necessary to establish mechanisms for state guarantees on loans, develop tools to stimulate targeted lending to key economic sectors and improve government programs for business support.

**Keywords:** bank lending, martial law, state intervention, monetary policy, business financial support

**JEL Classification:** G21, E44, H81