

УДК 336.02

JEL B49, G18, G20

DOI 10.32782/2617-5940.1.2025.9

Світлана Онишко

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансових ринків та технологій,

Державний податковий університет

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5811-2724>

E-mail: Onyshko_sv@ukr.net

РОЛЬ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРА У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ОБМЕЖЕНОСТІ ЗОВНІШНЬОГО КАПІТАЛУ

Анотація. У статті наголошено на важливості формування міцного фінансового базису для забезпечення безпекових оборонних і соціальних потреб в Україні та виходу на траєкторію пост-воєнного відновлення. Зазначено, що це вимагає стратегічної переорієнтації фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів із врахуванням умов сучасної реальності. Складність такого завдання зумовлена накопиченням системних проблем, пов'язаних із втратою стабільності національної економіки та суттєвими обмеженнями зовнішніх джерел фінансування через військові дії та геополітичну нестабільність. Обґрунтовано особливе місце у забезпеченні макрофінансової стабільності фінансового ринку, зокрема його банківського сегменту, зважаючи на лідерство банків в активах ключових фінансових інституцій. Наголошено на нагальність оцінки здійснених реформ, з'ясування причинно-наслідкових зв'язків, що обумовлюють стан і подальший розвиток банківського сектора в частині використання відповідних фінансових інструментів та прийняття відповідних управлінських рішень. Визначені ключові чинники, що сприяли стійкості банківського сектору в умовах пандемії COVID-19 і повномасштабного військового вторгнення у 2022 році. Одночасно окреслена потреба зміцнення внутрішньої стійкості банківської системи внаслідок отриманих викликів, зважаючи на їх значення в забезпеченні макрофінансової стабільності держави. Зазначаючи роль внутрішнього боргового ринку для акумулювання фінансових ресурсів всередині країни, наголошено, що нарощування банками боргових цінних паперів відбувається шляхом переважання фінансових інструментів, емітованих державою, що дозволяє уряду зберігати макрофінансову стійкість без критичної залежності від зовнішніх кредиторів. Результативність таких підходів лежить в площині перетворення банків не просто на фінансових посередників, а й на важливий інструмент бюджетної підтримки, що не означає однозначності для позитивної оцінки таких властивостей для забезпечення стратегічної переорієнтації фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів. Виявлено процес витіснення боргових цінних паперів корпоративного сектору з вітчизняного фінансового ринку, що пов'язане з дефіцитом ресурсів у вітчизняному бізнесі та мінімізує його внесок у формування фінансового базису держави. Наголошено, що в основі зміцнення власних фінансових можливостей розвитку повинні бути принципи збалансованості та адаптивності до внутрішніх економічних реалій та динаміки світового фінансового середовища. Проблема ефективного використання окремих фінансових інструментів для виконання стратегічного завдання переорієнтації фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів в умовах сучасної реальності включає як його невід'ємну частину з'ясування взаємозв'язків, виявлення протиріч та пошук на цій основі відповідних компромісів для збалансування інтересів окремих суб'єктів економіки, що дозволить повноцінно реалізувати роль окремих фінансових інституцій, зокрема банків.

Ключові слова: фінансові відносини, фінансові інструменти, фінансовий ринок, банківський сектор, фінансові ресурси, капітал, інвестування, ринок цінних паперів, облігації, борговий ринок.

Svitlana Onyshko

Doctor of Economic Sciences, Professor,

Professor of the Department

of Financial Markets and Technologies,

State Tax University

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5811-2724>

E-mail: Onyshko_sv@ukr.net

THE ROLE OF THE BANKING SECTOR IN ENSURING MACRO-FINANCIAL STABILITY IN UKRAINE IN THE CONTEXT OF LIMITED EXTERNAL CAPITAL

Abstract. This article substantiates the importance of building a solid financial foundation to ensure security, defense, and social needs in Ukraine, as well as entering the post-war recovery trajectory. It is noted that this requires a strategic reorientation of financial policy towards mobilizing domestic resources, considering the current realities. The complexity of this task is due to the accumulation of systemic problems linked to the loss of stability in the national economy and significant restrictions on external sources of financing caused by military actions and geopolitical instability. A special emphasis is placed on the role of macro-financial stability of the financial market, particularly its banking segment, given the leadership of banks in the asset structure of key financial institutions. The author highlights the urgency of evaluating implemented reforms, clarifying causal relationships that determine the state and further development of the banking sector, including the use of relevant financial instruments and making appropriate management decisions. The key factors that contributed to the resilience of the

banking sector during the COVID-19 pandemic and the full-scale military invasion in 2022 are identified. At the same time, the need to strengthen the internal resilience of the banking system in this context is outlined, given its importance for ensuring macro-financial stability. Noting the role of the domestic debt market in accumulating financial resources within the country, the author emphasizes that banks increase their issuance of debt securities mainly through instruments issued by the state. This allows the government to maintain macro-financial stability without critical dependence on external creditors. The effectiveness of this approach lies in transforming banks from mere financial intermediaries into crucial instruments of budget support, which also warrants a positive assessment of their potential role within the strategic reorientation of financial policy toward mobilizing domestic resources. The process of displacement of corporate sector debt securities from the domestic financial market is discussed, which is associated with the shortage of resources in private business and its reduced contribution to the formation of the country's financial base. It is emphasized that principles of balance and adaptability to domestic economic realities and global financial environment fluctuations should underpin the strengthening of the country's financial development capabilities. An essential part of this task involves clarifying interrelations, identifying contradictions, and seeking appropriate compromises to balance the interests of individual economic entities, particularly banks, thus enabling the full realization of the potential of financial institutions to achieve this strategic goal.

Keywords: financial relations, financial instruments, financial market, banking sector, financial resources, capital, investment, securities market, bonds, debt market.

Вступ. У сучасних вкрай складних умовах соціально-економічного розвитку наявність міцного фінансового базису для фінансового забезпечення безпекових оборонних і соціальних потреб в Україні та виходу на траєкторію пост-воєнного відновлення постає особливо критичним. Це пов'язано як із втратою стабільності національної економіки, так і суттєвими обмеженнями зовнішніх джерел фінансування через військові дії та геополітичну нестабільність. Високі ризики інвестування в економіку воєнного часу суттєво ускладнили доступ до міжнародних фінансових ринків, а погіршення кредитного рейтингу України [1] призвело також до зростання вартості залучених коштів. Відтак, надзвичайно актуальним постає завдання адекватних змін у фінансових відносинах, здатних забезпечити макрофінансову стійкість без критичної залежності від зовнішніх кредиторів шляхом мобілізації внутрішніх ресурсів.

Літературний огляд. Нагромадження системних проблем значно активізувало увагу науковців і практиків як до виявлення наявного потенціалу, так і до оцінки особливостей його розвитку в мінливих умовах зовнішнього середовища. Питання макрофінансової стійкості у її різних аспектах знаходяться в центрі уваги таких учених як Базилевич, Я. Белінська, А. Бойко, Д. Бірюк, В. Геєць, А. Даниленко, Я. Жаліло, О. Лактіонова, В. Леонтьєва, І. Лукаченко, В. Маргасова, В. Федосов та інші.

Особливе місце у забезпеченні макрофінансової стійкості серед окремих сегментів фінансового ринку посідають банки, виконуючи роль каталізатора багатьох процесів у реальному і фінансовому секторах, зокрема й в частині зміцнення внутрішнього фінансового базису.

Разом з тим, поряд із важливими напрацюваннями нові умови функціонування фінансового сектору та його банківського сегмента, суттєво ускладнюють використання їх потенціалу у зміцненні внутрішнього фінансового базису. Це потребує оцінки здійснених реформ, з'ясування причинно-наслідкових зв'язків, що обумовлюють стан і подальший розвиток банківського сектору та прийняття відповідних управлінських рішень. Належного висвітлення потребують окремі аспекти використання фінансових інструментів у забезпеченні функціонування банків, що розкривають їх багатосторонню роль з позиції розвитку внутрішнього фінансового ринку.

Методологія. В основу вибору методології дослідження покладені відносини та взаємозалежності, що пов'язані з потребою нових підходів, зорієнтованих на внутрішні економічні реалії та врахуванням змін динаміки світового фінансового середовища. Для досягнення поставленої мети використано низку загальнонаукових і спеціальних методів, серед яких: діалектичний, конкретизації, узагальнення, порівняння, аналітично-структурний.

Мета статті полягає в дослідженні ролі банків як сегмента фінансового ринку в забезпеченні стратегічної переорієнтації фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів в умовах сучасної реальності.

Основна частина. У вітчизняному фінансовому секторі питома вага банків в активах ключових фінансових інституцій упродовж 2014-2023 рр. жодного разу не була меншою 70% (рис. 1), що вказує на їх лідерство, а відтак, і на значимість у формуванні внутрішнього фінансового середовища. Звідси вкрай важливою є стабільність функціонування банківської системи і особливо в умовах війни, коли, як зазначається у звіті Світового банку, Україна зіштовхується зі зростаючою нестабільністю, міграційними потоками, складнішими вимогами до прозорості і залученості ресурсів в умовах їх обмеженості [2].

В зазначеному контексті важливо відзначити, що з початку повномасштабного російського вторгнення в лютому 2022 року та через три роки війни банківська система України залишається стійкою. Очевидно, що в основі такої стійкості лежать певна сукупність чинників. Насамперед, це реформи попередніх років, які заклали фундамент надійності банківського сектору, що ілюструє рис. 2.

Національний банк України впровадив нові системи управління ризиками та макропруденційні інструменти з метою зменшення ймовірності банкрутства банківських установ. У межах реформи банківського сектору посилено вимоги до прозорості та капіталізації банків, а також здійснено очищення ринку шляхом ліквідації фінансово неспроможних установ. Якщо станом на 01.01.2014 р. банківська система налічувала 131 український та 49 банків з іноземним капіталом, то станом на 01.01.2025 р. ці дані відповідно налічували 35 і 26 банків. Одним із ключових кроків стала націоналізація ПриватБанку, найбільшого на той час приватного банку в Україні, не зважаючи на суттєві бюджетні витрати на його рекапіталізацію.

На відміну від попередніх економічних потрясінь, які суттєво дестабілізували фінансову систему країни,

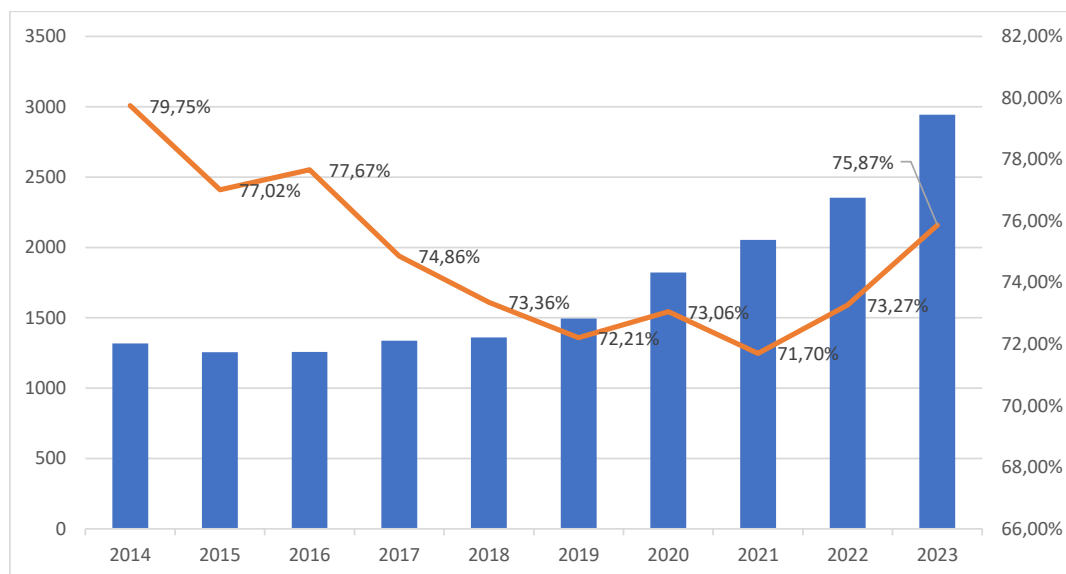


Рис. 1. Активи банків в Україні у 2014–2023 рр., млн грн

Джерело: складено на основі [3]

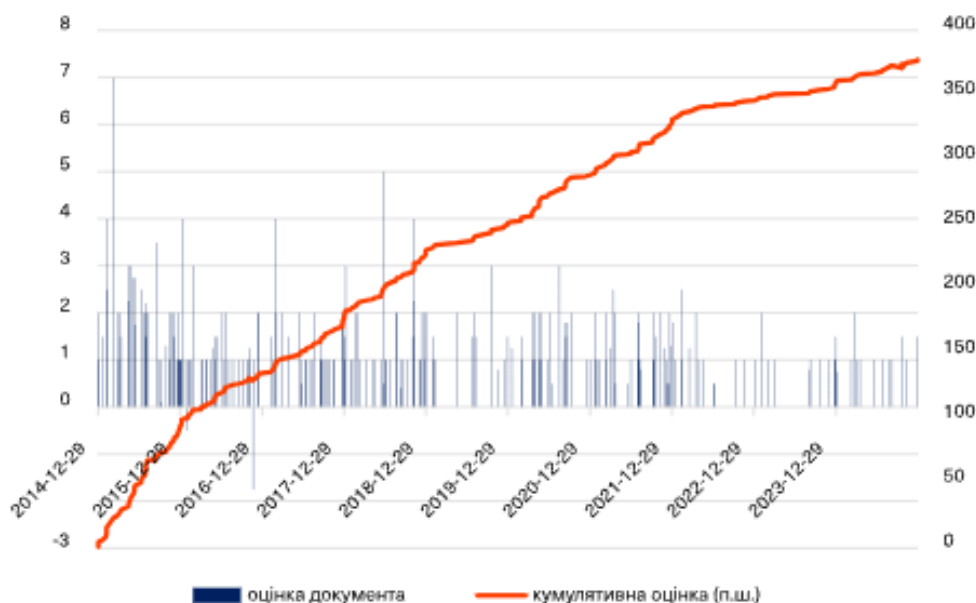


Рис. 2. Реформи у монетарній політиці та банківському секторі в 2015–2024 роках

Джерело: [4]

банківської кризи вдалося уникнути. Реальне запровадження регулятивних заходів, а не лише їх декларування, забезпечили належний рівень стійкості як в умовах пандемії COVID-19, так і повномасштабного військового вторгнення у 2022 році.

Наступні чинники, завдяки яким вдалося мінімізувати виклики сучасності, лежать в площині інноваційного розвитку, впровадження фінансових інновацій, які найбільш узагальнено можна охарактеризувати як реакцію на зміни в навколишньому середовищі. Саме фінансовий ринок, і насамперед його банківський сегмент, стали піонерами у використанні цифрових технологій. Не зупиняючись на окремих ризиках, пов'язаних із використанням таких технологій, що знайшло досить широке відо-

браження [5], слід констатувати їх позитивні ефекти та надзвичайно великий трансформуючий вплив на фінансову сферу.

Проте, не можна скидати з рахунку суттєві збитки окремих банків внаслідок руйнувань їх інфраструктури (відділень, банкоматів, центрів обробки даних тощо), скорочення клієнтської бази, обсягів депозитів та загалом банківських активів, що актуалізує завдання зміцнення внутрішньої стійкості банківської системи. До цього спонукає й об'єктивна неспроможність підприємств реального сектора достатнього використання нерозподіленого прибутку на інвестування, що змушує їх залучати капітал на фінансовому ринку, а також суттєві обмеження доступу України до зовнішніх джерел фінансування через військові дії

та геополітичну нестабільність. Відтак, банківський сектор, як сукупність найбільших фінансових інституцій, відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності держави.

Як свідчить економічна теорія, одним із ефективних інструментів, що дозволяє акумулювати фінансові ресурси всередині країни, може бути внутрішній борговий ринок. Одночасно звертають увагу тенденції, зазначені у глобальному Звіті про фінансову стабільність. Зокрема, відзначаючи поступову стабілізацію ситуації на глобальних ринках у 2023–2024 рр., звертається увага на те, що при відносно сприятливих фінансових умовах посилюються ризики, пов'язані саме з підвищенням рівня державного та приватного боргу. Тому лише за умови врахування таких застережень повинна формуватися боргова політика держави та відповідно й інвестиційна стратегія банків при реалізації банківською системою завдань макрофінансової стабільності.

В зазначеному контексті важливо зазначити, що, як свідчить аналіз, нарощування банками боргових цінних паперів відбувається шляхом переважання фінансових інструментів, емітованих державою (рис. 3).

Виступаючи основними покупцями державних цінних паперів, банки мобілізують внутрішні ресурси на потреби бюджету. Це дозволяє уряду зберігати макрофінансову стійкість без критичної залежності від зовнішніх кредиторів. Відтак, участь банків у внутрішньому борговому ринку перетворює їх не просто на фінансових посередників, а й на важливий інструмент бюджетної підтримки.

Проте, з іншого боку, активна боргова політика держави «витісняє» боргові цінні папери корпоративного сектору з вітчизняного фінансового ринку (рис. 4). Це вказує на неоднозначний характер впливу боргового ринку на функціональні можливості банківської системи у формуванні внутрішніх механізмів інвестиційного розвитку, обмежуючи ресурсний потенціал повного відновлення.

Для продовження ілюстрації зазначеного контексту розглянемо структуру портфеля ОВДП в обігу за сумою основного боргу станом на 1.01.2024 р. (рис. 5). Як свідчать представлені дані, найбільшу частку у власності облігацій внутрішньої державної позики має Національний банк України. Значну частку також утримують комерційні банки, юридичні особи та навіть фізичні інвестори. Це здатне вказувати на поступове формування внутрішнього фінансового ринку, де різні категорії учасників, включно з населенням, беруть участь у фінансуванні державних потреб, що є важливим кроком до посилення фінансової автономії країни.

Можна зазначити, що масштабне розміщення облігацій внутрішньої державної позики, на які активно відгукнулися, зокрема вітчизняні банки, підтвердив дієвість теоретичних положень, а саме, що в кризових умовах внутрішній борговий ринок може стати ефективним інструментом підтримки бюджетної стабільності та фінансової автономії. Однак, з іншого боку, домінування державних цінних паперів у структурі фінансових інвестицій та цінних паперів вітчизняних банків пов'язане з дефіцитом ресурсів у вітчизняному бізнесі та мінімізує його внесок у формування фінансового базису держави.

Можна зазначити й інший аспект подібної практики. Вона дозволила акумулювати фінансові ресурси всередині країни та стала каталізатором розвитку внутрішнього ринку цінних паперів. Участь фізичних осіб у процесі інвестування в державні облігації сприяє поширенню елементів нової фінансової культури, що базується на довірі до державних інструментів, підвищеній обізнаності щодо інвестиційних можливостей і прагненні до збереження капіталу. В умовах зниженої споживчої активності та високого рівня економічної невизначеності це також виступає важливим соціально-економічним стабілізатором.

Вважається, що в період 2025–2030 рр. банківський сектор на глобальному рівні перебуватиме в умовах

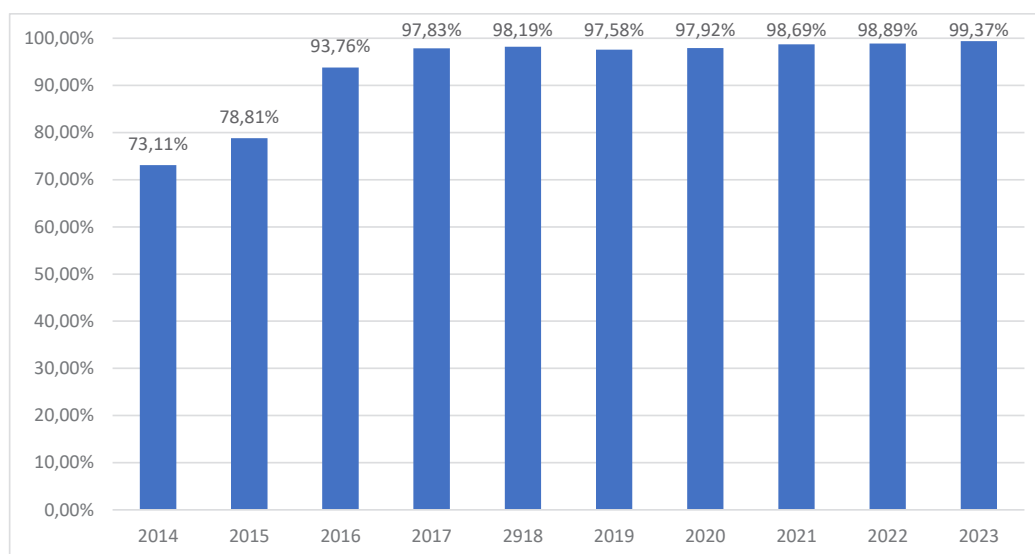


Рис. 3. Питома вага боргових цінних паперів центральних органів державного управління в портфелі боргових цінних банків України у 2014–2023 рр., %

Джерело: складено за [6]

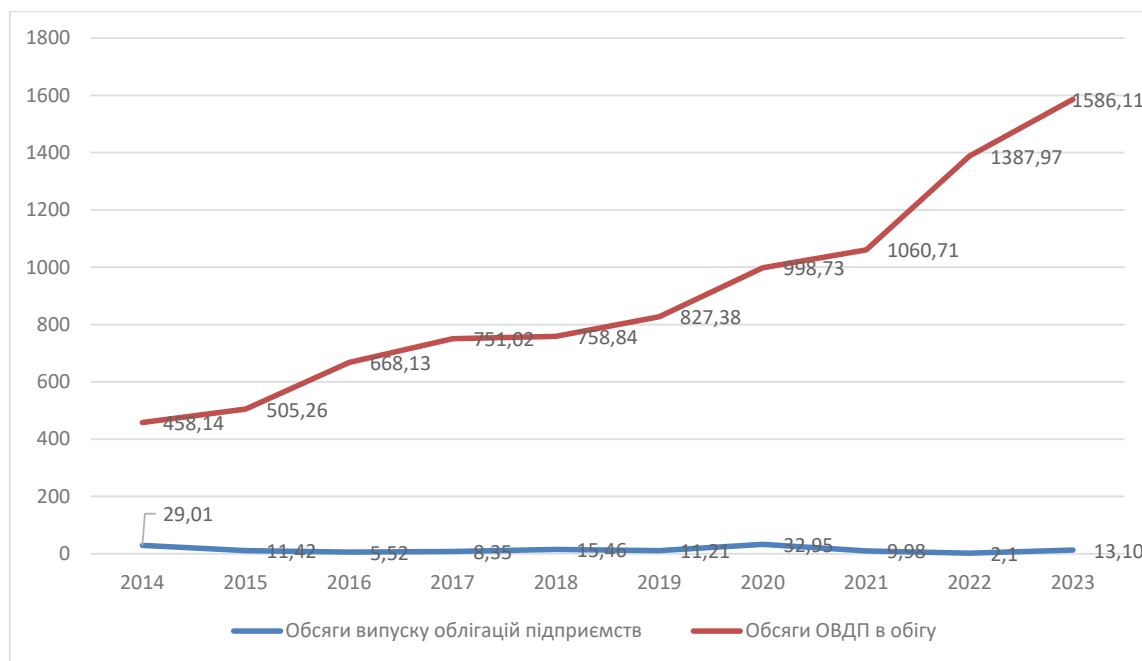


Рис. 4. Обсяги випуску облігацій підприємств та обсяги ОВДП, що знаходяться в обігу на кінець року, млрд грн

Джерело: складено за даними [8]

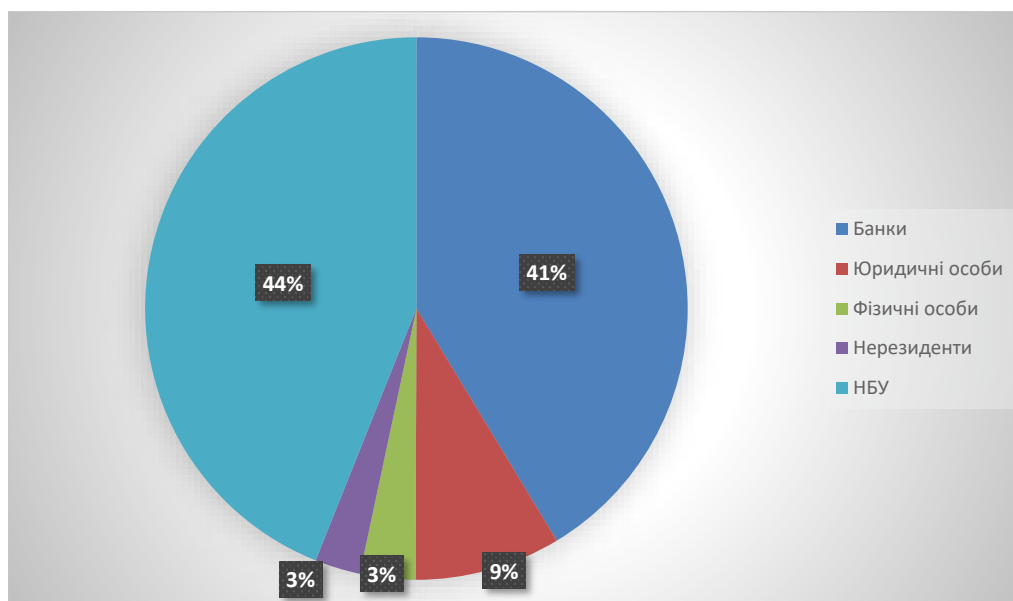


Рис. 5. Структура портфелю ОВДП в обігу за сумою основного боргу на 01.01.2024

Джерело: побудовано на основі даних НБУ

масштабних трансформацій, спричинених стрімкою цифровізацією, посиленням регуляторного тиску, зростаючою конкуренцією з боку фінтех-компаній та підвищеними вимогами до дотримання принципів сталого розвитку. Це корелює з положеннями звіту «Ринок цифрової трансформації: глобальний прогноз до 2030 року», що розмір ринку цифрової трансформації у світі має зрости з 695,5 млрд дол. США у 2023 році до 3144,9 млрд дол. США до 2030 року при середньорічному темпі зростання 24,1 % впродовж прогнозованого періоду [9], а також створення нових – цифрових – потоків доходів і пропозицій [10].

Такі зміни засвідчують потребу, в першу чергу, теоретико-методологічного обґрунтування стратегічного підходу до розв'язання проблеми фінансової стійкості, відштовхуючись від розуміння, що «...стійкість системи не виключає її змінності, не лінійність функціонування та стани нестабільності, натомість визначає здатність зберігати свої життєво важливі якості у процесі змін у зовнішньому середовищі» [11] та що вона відображає «...взаємозв'язок із середовищем, внутрішню структуру та поведінку» елементів цієї системи, забезпечує власне існування системи, виконання притаманних їй функцій та досягнення запланованих цілей [12, с. 15].

В основі зміцнення власних фінансових можливостей розвитку повинні бути принципи збалансованості та адаптивності. Щодо збалансованості – це пошук балансу між перевагами і ризиками для окремих суб'єктів фінансових відносин на всіх рівнях. У даному контексті звертає увагу проблематичність ефективного використання боргових фінансових інструментів. Нагальним постає виявлення протиріч та пошук відповідних компромісів для збалансування інтересів окремих суб'єктів економіки на основі подолання обмеженості теоретико-практичних основ для з'ясування причинно-наслідкових зв'язків між стратегією і тактикою використання фінансового інструментарію.

Вимога адаптивності банківської системи лежить в площині її зорієнтованості як на внутрішні економічні реалії, так і на динаміку світового фінансового серед-

овища. Враховуючи специфічні виклики: макроекономічну нестабільність, високий рівень інфляції та залежність від зовнішнього фінансування, українські банки мають діяти виважено та проактивно, забезпечуючи стійкість і поступову інтеграцію до глобальних стандартів.

Висновки. Таким чином, проблема ефективного використання окремих фінансових інструментів для виконання стратегічного завдання переорієнтації фінансової політики на мобілізацію внутрішніх ресурсів в умовах сучасної реальності включає як його невід'ємну частину з'ясування взаємозв'язків, виявлення протиріч та пошук на цій основі відповідних компромісів для збалансування інтересів окремих суб'єктів економіки. Це дозволить повноцінно реалізувати роль окремих фінансових інституцій, зокрема банків, у виконанні зазначеного стратегічного завдання.

Список використаних джерел:

1. Сідельникова Л.П. Монетарні впливи на ринок праці в умовах невизначеності. *Проблеми економіки*. 2024. № 1. С. 121–127.
2. Europe and Central Asia Economic Update, Fall 2023: Sluggish Growth, Rising Risks. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/8ae7bcc5-2cac-48bd-b263-e211418e2972>
3. Наглядова статистика. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
4. Біла книга реформ 2025. Розділ 4. Монетарна політика і банківський сектор. URL: https://voxukraine.org/bila-knyga-reform-2025-rozdil-4-monetarna-polityka-i-bankivskyj-sektor?utm_source=chatgpt.com
5. Козюк В. Чи створює розвиток ринку криптоактивів ризики для банківського сектору. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/06/2/700774/>.
6. Грошово-кредитна статистика. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>
7. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>
8. Аналіз ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
9. Digital Transformation Market. URL: https://www.marketsandmarkets.com/Market-Reports/digital-transformation-market-43010479.html?gclid=CjwKCAjwnOipBhBQEIwACyGLuk48ne2mMoKoUPevlxUVj4Eu3Y9AmrV2XgMUUblcSVXhUBPZYt4eFBoCnFMQAvD_BwE
10. i-SCOOP. URL: <https://www.i-scoop.eu/digitization-digitalization-digital-transformation-disruption/>
11. Маргасова В.Г. Система забезпечення стійкості національної економіки та її безпеки: теорія, методологія, практика управління: монографія. Чернівці: Десна Поліграф. 2014. 416 с.
12. Бойко А. Концептуалізація стійкості національної економіки / А. Бойко. *Вісник КНТУ*. 2014. № 1. С. 5–19.

References:

1. Sidelnikova, L. P. (2024). Monetary influences on the labor market in conditions of uncertainty [Monetary influences on the labor market in conditions of uncertainty]. *Problemy ekonomiky – Problems of Economics*, (1), 121–127.
2. World Bank (2023). Europe and Central Asia Economic Update, Fall 2023: Sluggish Growth, Rising Risks. Available at: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/8ae7bcc5-2cac-48bd-b263-e211418e2972>
3. Nalahidova, statystyka [Supervisory Statistics]. (n.d.). Natsionalnyj bank Ukrainy (National Bank of Ukraine). Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
4. Bila knyha reform 2025 [White Paper on Reforms 2025]. (2025). Chapter 4. Monetary policy and banking sector. Available at: https://voxukraine.org/bila-knyga-reform-2025-rozdil-4-monetarna-polityka-i-bankivskyj-sektor?utm_source=chatgpt.com
5. Kozyuk, V. (2023). Чи створює розвиток ринку криптоактивів ризики для банківського сектору [Does the development of the crypto-asset market create risks for the banking sector]. *Epravda*. Available at: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/06/2/700774/>
6. GROSHEVO-KREDITNA statystyka [Money and Credit Statistics]. (n.d.). Natsionalnyj bank Ukrainy. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>
7. OVDP, yaki znakhodiat'sia v obihu za nominalno-amortyzatsiynoyu vartisti [Government Domestic Treasury Bonds in Circulation by Nominal Amortization Value]. (n.d.). Natsionalnyj bank Ukrainy. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>
8. Analiz rynku [Market Analysis]. (n.d.). Natsionalna komisija z tsinnykh papiriv ta fondivogo rynku (National Securities and Stock Market Commission). Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
9. Digital Transformation Market. (n.d.). MarketsandMarkets. Available at: https://www.marketsandmarkets.com/Market-Reports/digital-transformation-market-43010479.html?gclid=CjwKCAjwnOipBhBQEIwACyGLuk48ne2mMoKoUPevlxUVj4Eu3Y9AmrV2XgMUUblcSVXhUBPZYt4eFBoCnFMQAvD_BwE
10. i-SCOOP. (n.d.). Digitalization and Digital Transformation Disruption. Available at: <https://www.i-scoop.eu/digitization-digitalization-digital-transformation-disruption/>
11. Margasova, V. G. (2014). Sistema zabezpechennia stikosti natsional'noi ekonomiky ta ii bezpeky: Teoriia, metodolohiya, praktyka upravlinnia [System for Ensuring the Sustainability of the National Economy and Its Security: Theory, Methodology, Practice of Management] (Monograph). Chernihiv: Desna Polihraf.
12. Boiko, A. (2014). Концептуалізація стійкості національної економіки [Conceptualization of the Resilience of the National Economy]. *Visnyk KNTU – Bulletin of K remotely*, (1), 5–19.