

САВЛУК Сергій <https://orcid.org/0000-0002-4709-6607>

д. е. н., доцент кафедри банківської справи
Державного торговельно-економічного
університету
вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна
s.savluk@knute.edu.ua

ДРОЗДОВ Євгеній <https://orcid.org/0009-0000-4237-5415>

аспірант кафедри банківської справи
Державного торговельно-економічного
університету
вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна
y.drozdov@knute.edu.ua

МОНЕТАРНІ ДЕТЕРМІНАНТИ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

Монетарну політику розглянуто переважно як окремий вид фінансової політики, спрямований на забезпечення стабільності національної грошової одиниці, зокрема на основі досягнення цільового рівня інфляції. Окремою гілкою в деревині цілей центральних банків визначено забезпечення стабільності банківської системи країни. За операційну реалізацію цих цілей відповідають різні підрозділи центральних банків, а інколи й різні органи, зокрема в ЄС. Відповідно постає питання щодо узгодженості монетарної та макроруденційної політик, завдяки чому можна досягти ефекту синергії. Натомість ця проблема не знайшла адекватного вирішення як в науковій, так і в практичній площині. Нечіткими залишаються відповіді на питання, чи враховує монетарна політика аспект фінансово-банківської стабільності, і чи впливає вона на ландшафт банківського сектору. Не встановлені канали такого інтерактивного зв'язку та не визначено характер їх функціонування. Автори висувують гіпотезу, що між монетарною політикою і політикою забезпечення фінансово-банківської стабільності повинен бути раціональний зв'язок, а застосування інструментів монетарної політики має враховувати цикл функціонування банківської системи. До того ж має бути

SAVLUK Serhii <https://orcid.org/0000-0002-4709-6607>

Doctor of Science (Economics),
Associate Professor at the Department of Banking
State University of Trade and Economics
19, Kyoto St., Kyiv, 02156, Ukraine
s.savluk@knute.edu.ua

DROZDOV Yevhenii <https://orcid.org/0009-0000-4237-5415>

Postgraduate Student
at the Department of Banking
State University of Trade and Economics
19, Kyoto St., Kyiv, 02156, Ukraine
y.drozdov@knute.edu.ua

MONETARY DETERMINANTS OF BANKING STABILITY

Monetary policy is mainly considered as a separate type of financial policy aimed at ensuring the stability of the national currency, in particular based on achieving the target level of inflation. A separate branch in the hierarchy of central bank goals is defined as ensuring the stability of the country's banking system. Various departments of central banks, and sometimes even various bodies, in particular in the EU, are responsible for the operational implementation of these goals. Accordingly, the question arises regarding the coherence of monetary and macroprudential policies, thanks to which it is possible to achieve a synergy effect. However, this problem has not found an adequate solution either in the scientific or practical realm. The answers to the questions of whether monetary policy takes into account the aspect of financial and banking stability, and vice versa, whether it affects the landscape of the banking sector, remain unclear. The channels of such interactive connection have not been established and the nature of their functioning has not been determined. The authors hypothesize that there should be a rational link between monetary policy and the policy of ensuring financial and banking stability, and the use of monetary policy instruments should take into account the functioning cycle of the banking system. In addition, the impact



оцінений вплив монетарної політики на стабільність банківського сектору. Для перевірки цієї гіпотези досліджено взаємозв'язок між обліковою ставкою НБУ і індексом фінансового стресу; вплив норм резервування на ділову активність банків у різних країнах, чутливість ставок за депозитами банків до зміни облікової ставки НБУ. Для цього використані методи групування, кореляційного, графічного аналізу. Результати свідчать про необхідність більшого врахування циклу індексу фінансового стресу під час формування облікової політики, надання пріоритету рефляційній та дезінфляційній монетарним політикам порівняно з експансіоністською та рестрикційною, а також ширшого використання такого інструменту, як норми резервування залучених банками коштів. Зазначені результати можуть бути використані центральними банками при застосуванні інструментів монетарної політики.

Ключові слова: монетарна політика, облікова ставка, норми резервування, фінансова стабільність, банківська стабільність.

JEL Classification: G18, G21, G28.

of monetary policy on the stability of the banking sector should be assessed. To test this hypothesis, the study examined the relationship between the NBU discount rate and the financial stress index; the impact of reserve norms on the business activity of banks in different countries, and the sensitivity of bank deposit rates to changes in the NBU discount rate. For this purpose, the methods of grouping, correlation, and graphical analysis were used. The results indicate the need for greater consideration of the financial stress index cycle when forming accounting policy, giving preference to reflationary and disinflationary monetary policies over expansionary and restrictive ones, as well as broader use of instruments such as reserve norms of funds attracted by banks. These results can be used when applying monetary policy instruments by central banks.

Keywords: monetary policy, discount rate, reserve requirements, financial stability, banking stability.

Вступ

Стаття 6 Закону України "Про Національний банк України" (1999) визначає основні функції НБУ, які охоплюють три складові: забезпечення стабільності грошової одиниці України, що є метою монетарної політики, сприяння фінансовій стабільності, зокрема стабільності банківської системи та стійким темпам економічного зростання. Зазначені складові розглядаються комплексно у щомісячних інфляційних звітах НБУ, що зумовлює актуальність питання їх синергічної єдності, зокрема щодо характеру впливу монетарної політики на банківську стабільність. Об'єднання зазначених цілей у єдиному переліку завдань центробанків стимулює дослідників до аналізу їх синергічного зв'язку.

Agénor та *Pereira da Silva* (2012) вважають, що монетарна політика повинна реагувати на фінансову нестабільність. Авторами зазначено, що традиційного правила Тейлора, яке орієнтується лише на інфляцію та розрив ВВП, недостатньо для запобігання фінансовим кризам, а також висунуто концепцію "Парадоксу віртуозності", яка описує ситуацію, коли успішна політика низької та стабільної інфляції може непомітно призвести до надмірного оптимізму, зростання кредитування та цін на активи, створюючи фінансову уразливість. *Maddalonia* та *Peydró* (2018) наводять емпіричні докази того, як монетарна та макропруденційна політики взаємодіють та впливають на стабільність банківської системи, і доходять висновку, що обидва типи політики впливають на прийняття банками ризиків.

Зі свого боку, *Grubisic* і *Ivanovic* (2012) аналізують, як різні режими монетарної політики впливають на фінансову стабільність

країн Південно-Східної Європи (SEE). Автори стверджують, що країни з "жорсткими" режимами (Боснія і Герцеговина) забезпечують високу макроекономічну стабільність, дуже низьку інфляцію та стабільність обмінного курсу. Однак це робить банківську систему більш вразливою до шоків ліквідності. Режим інфляційного таргетування (Сербія) надає центральному банку більше гнучкості управління ліквідністю та виконання ролі кредитора останньої інстанції, що сприяє фінансовій стабільності, але створює ризик нестабільності обмінного курсу.

De Graeve et al. (2008) надають переконливі кількісні докази того, що монетарна політика та фінансова стабільність взаємопов'язані. Їхня інтегрована мікро-макромодель демонструє, що рішення центрального банку впливають на стабільність банківської системи переважно через загально економічні наслідки їх прийняття. Це стало важливим кроком у визнанні того, що центральні банки повинні враховувати фінансову стабільність при проведенні монетарної політики. *Rubio та Carrasco-Gallego* (2014) на основі дослідження синергії монетарної та макропруденційної політик роблять висновок, що ці два типи політик є взаємодоповнюючими, але мають різні цілі, і їхня координація дозволяє досягти кращих результатів, ніж використання будь-якої з них поодиноко. *Ahumada та Fuentes* (2004) наголошують на тому, що банківська система – це не просто "пасивна труба", через яку передаються монетарні імпульси. Її внутрішня структура, рівень конкуренції, регулювання та фінансова стійкість самостійно та потужно впливають на те, як політика центрального банку досягає реального сектору. Отже, аналіз монетарної політики буде неповним без ретельного вивчення банківської галузі.

Akinci et al. (2013) на основі аналізу кризи 2008–2009 рр. дослідили нетрадиційний підхід Центрального банку Туреччини, який поєднував монетарні та макропруденційні інструменти, мав суттєві та досить унікальні наслідки для банківського сектору. Замість того, щоб тиснути на прибутковість, він сприяв її зростанню через більш високу процентну маржу, водночас виконуючи свою макропруденційну роль з уповільнення кредитного буму.

У своїй статті *Nikhil та Deene* (2023) наголошують на важливому компромісі, з яким стикаються центральні банки в країнах, що розвиваються, зокрема Індія. Агресивна боротьба з інфляцією за допомогою підвищення процентних ставок може "зіткнутися" з потребою у стабільній та прибутковій банківській системі. Це підтверджує необхідність використання макропруденційних інструментів для захисту банківського сектору від побічних наслідків монетарної політики.

Boyarchenko et al. (2022) вважають, що ігнорування фінансової стабільності при формуванні монетарної політики може бути ризикованим. Політика процентних ставок є потужним інструментом не лише для боротьби з інфляцією, але й для зменшення системних фінансових ризиків. Ця проблема перебуває також у фокусі уваги Європейського центрального банку (ECB, 2024). Його основна теза полягає у тому, що

монетарна політика та фінансова стабільність тісно взаємопов'язані. Хоча основним завданням ЄЦБ є підтримка цінової стабільності, він повинен системно враховувати наслідки своєї політики для фінансової стабільності, оскільки фінансові кризи становлять пряму загрозу виконанню його основної функції. Отже, ця тематика є актуальною не тільки для України.

У сучасних умовах тема впливу монетарної політики на стабільність банківської системи є надзвичайно актуальною. Під час прийняття рішень центральні банки одночасно стикаються з двома проблемами: з одного боку, важливо досягати цінової стабільності, а з іншого – запобігати фінансовим шокам. Жорстка монетарна політика стримує ріст інфляції, але водночас генерує значні ризики для банківського сектору через падіння ринкової вартості активів, які банки приймають у заставу при видачі кредитів; призводить до зростання вартості фінансування; загострення проблеми трансформації короткострокових залучень у довгострокові вкладення та призводить до потенційного погіршення якості кредитного портфеля. Навпаки, тривалі періоди надто м'якої монетарної політики стимулюють надмірне прийняття ризиків та накопичення вразливостей і підвищують імовірність майбутніх банкрутств позичальників.

Основною метою статті є дослідження взаємозв'язку монетарної політики і забезпечення фінансово-банківської стабільності за такими напрямками: облікова ставка і індекс фінансового стресу, вплив норм резервування на індикатори активності банків на кредитному і депозитному ринках, швидкість і тіснота реагування ставок за депозитами населення у банках на зміну облікової ставки НБУ.

Гіпотеза дослідження полягає в обґрунтуванні тісного взаємозв'язку між застосуванням монетарних інструментів та індикаторами стабільності банківської системи. У ході дослідження використані: математичні та статистичні методи, порівняльний аналіз і синтез.

Основна частина статті складається з трьох взаємопов'язаних розділів: у першому досліджується зв'язок між динамікою облікової ставки НБУ та індексом фінансового стресу, у другому розглянуто вплив зміни норм резервування на обсяги кредитно-депозитних операцій банків, у третьому – зміни облікової ставки на ставки за депозитами населення UIRD.

1. Синергія облікової ставки та індексу фінансового стресу

Розглянемо зв'язок облікової ставки НБУ з таким ключовим інтегральним показником фінансової стабільності, як індекс фінансового стресу (ІФС), зокрема з його важливим субіндексом банківського стресу (ІБС). Теоретично рішення з монетарної політики щодо зміни облікової ставки повинні корелювати зі зміною ІФС: у разі його зростання на тлі інфляційного тиску доцільним є підвищення ключової

ставки, тоді як за зниження ІФС – її зменшення. Водночас результатом відповідних заходів центробанку має бути зниження рівня фінансового стресу. З метою перевірки цієї гіпотези використано масив даних НБУ (б. д.) щодо облікової ставки за період з 2014 р., з якого відібрано 47 моментів її зміни – як підвищення, так і зниження. Для кожної дати зміни ставки зіставлено значення ІФС, опубліковані НБУ ("Індекс фінансового стресу", 2025), зокрема на перше число місяця зміни облікової ставки та на перше число попереднього місяця – для оцінки впливу ІФС на рішення щодо ставки; на перше число наступного місяця та місяця, що слідує за ним, — для аналізу впливу зміни облікової ставки на динаміку ІФС. У результаті отримано коефіцієнти лінійної кореляції (табл. 1).

Таблиця 1

Взаємозв'язок ІФС з обліковою ставкою, коефіцієнт кореляції

Показник	На перше число міс. зміни ставки	За міс. до зміни ставки	На перше число наступного міс.	На перше число через місяць
Вплив ІФС на ставку	0.589030474	0.530881854	–	–
Вплив ставки на ІФС	–	–	0.605845625	0.427334518

Джерело: складено авторами за: (Облікова ставка Національного банку, 2025; Про Індекс фінансового стресу, 2025).

Найтісніша реакція облікової ставки на зміни ІФС спостерігалася за один місяць до місяця її зміни і, навпаки, найвищі значення кореляції між ІФС та обліковою ставкою були зафіксовані за даними на перше число місяця, що настає після зміни ставки. Однак у всіх випадках зв'язок залишався помірним (оскільки значення кореляції не перевищувало 0.7).

На основі отриманих результатів побудовано графічну залежність реакції облікової ставки на значення ІФС на перше число місяця, попереднього до місяця її зміни. Найбільш оптимальною виявилась поліноміальна функція – на відміну від лінійної чи логарифмічної (рис. 1).

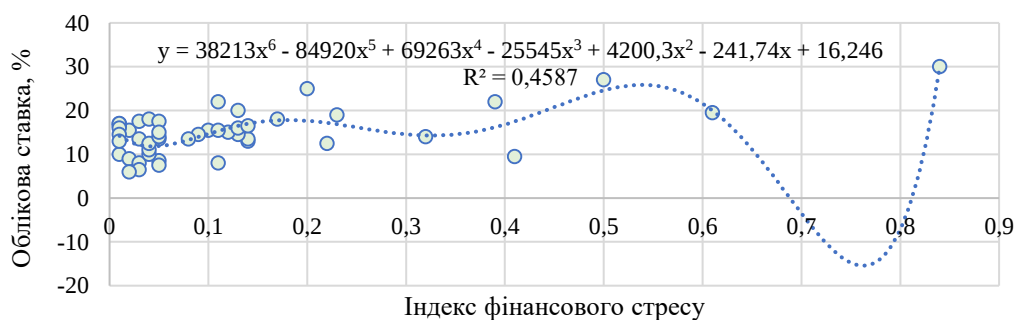


Рис. 1. Функція впливу ІФС на прийняття рішення щодо зміни облікової ставки НБУ

Джерело: складено авторами за (Облікова ставка Національного банку, б. д.; НБУ. Про Індекс фінансового стресу, б. д.).

Коефіцієнт детермінації 0.4587 є відносно невеликим, що дає можливість зробити висновок, що зміна ІФС не суттєво враховувалась при визначенні розміру облікової ставки, як і зворотній вплив зміни облікової ставки на ІФС.

Для дослідження впливу ІФС на зміну ставки обрано дати, коли він змінювався найбільш суттєво, та першу дату внаслідок зміни облікової ставки. Всього розглянуто 9 "екстремальних" значень ІБС (табл. 2).

Таблиця 2

Взаємозв'язок між ІБС і обліковою ставкою НБУ
за період з 01.03.2014–29.08.2022 рр.

Дата ІБС	Показник ІБС, коеф.	Ставка, %	Дата зміни ставки
01.03.2014	0.001	9.5	15.04.2014
18.07.2014	0.02	14	13.11.2014
09.04.2015	0.1	30	25.04.2015
27.07.2016	0.01	15.5	29.07.2017
22.12.2018	0.005	18	01.02.2019
01.04.2019	0.001	17.5	26.04.2019
01.03.2022	0.1	10	04.03.2022
01.08.2022	0.05	25	03.06.2022
29.08.2022	0.09	22	04.09.2022

Джерело: складено за: (Облікова ставка Національного банку, б. д.; НБУ. Про Індекс фінансового стресу, б. д.).

За цими даними побудований коефіцієнт кореляції становив 0.42825, що також свідчить про незначний вплив ІБС, як і ІФС, на прийняття рішень щодо розміру облікової ставки НБУ.

2. Вплив зміни норм резервування на ділову активність банків

Особливим інструментом монетарної політики є встановлення норм резервування коштів банків на коррахунку в центральному банку залежно від обсягу залучених коштів клієнтів. У сфері монетарної політики його дія аналогічна зміні облікової ставки. У рамках рестрикційної політики їх підвищення, з одного боку, гальмує кредитування, чим стримує нарощування грошової маси на основі зростання кредитного мультиплікатора, але з іншого – банки не зацікавлені у ресурсах з високою нормою резервування і встановлюють низькі ставки за депозитами, тим самим клієнти більше зацікавлені витратити кошти ніж накопичувати, що негативно може вплинути на тренди інфляції. Проте ці ресурси можуть бути направлені населенням та бізнесом у інші сфери, зокрема на валютний ринок або – у кращому випадку – на фондовий ринок. Для банків це означає стиснення чистого процентного доходу і втрату прибутків, але утримання високого рівня ліквідності.

Протилежна ситуація з експансіоністською політикою, коли норми резервування знижуються, і для банків відкривається вікно як для залучення коштів, так і для їх розміщення. Зростає кредитна мультиплікація, прискорюється грошовий обіг, що вигідно для економіки, але може вплинути і на ціни. Водночас шляхом збільшення масштабу депозитно-кредитних операцій зростає чистий процентний дохід банків навіть за умови стабільного рівня маржі. Таким чином, цей інструмент має дуальний характер дії: одночасно сприяє досягненню монетарних цілей і зміцненню фінансової стабільності банків через вплив на їх ліквідність та фінансові результати (табл. 3).

Таблиця 3

Вплив норм резервування на цілі монетарної політики
і банківську стабільність

Показник	Вплив на монетарну політику		Вплив на банки
Рівняння грошового обігу	Грошова маса $x = \text{Ціни} \times \text{Обсяг}$ Швидкість обігу виробництва		x
Збільшення резервів	Грошова маса стабільна, швидкість обігу знижується	Ціни та/або виробництво стабілізуються	Обсяги кредитування не зростають, ліквідність збільшується, доходи знижуються
Зменшення резервів	Грошова маса і швидкість обігу зростають	Ціни та/або виробництво збільшуються	Обсяги активних операцій (як і кредитні ризики) збільшуються, прибутки зростають, ліквідність знижується

Джерело: складено авторами.

Історично норми резервування не були інструментом монетарної політики, а виконували роль страхових резервів як буфери на випадок кризи ліквідності. Саме таку функцію вони виконували у США після створення Федеральної резервної системи у 1913 р. після суворой кризи ліквідності 1904 р. Проте після започаткування Федеральної системи страхування депозитів (FDIC) у 1933 р. цей інструмент припинив використовуватись як у цілях забезпечення банківської стійкості, так і в монетарних цілях, і нині у США норматив резервування становить 0%. Аналогічна ситуація і в Євросоюзі, де він дорівнює 1% і практично не змінюється, що свідчить про його дуже обмежене застосування як інструменту монетарної політики.

Проте країни, що розвиваються, більш широко використовують цей інструмент, одночасно вирішуючи питання як монетарної політики, так і забезпечення банківської стабільності. Його важлива особливість полягає в тому, що він не прямо впливає на вартість грошей, як облікова ставка, і має менший психологічний вплив на бізнес і суспільство без втрати його функціонального значення. Норми резервування залежно від країн досить різняться, і немає якогось закону чи методики визначення, на відміну від правила Тейлора для визначення рівня ключової (облікової) ставки. На основі даних, наведених у табл. 4, можливо лише зазначити тенденцію більших норм резервування при вищій ключовій ставці центробанків.

Таблиця 4

Норми резервування коштів банків у центробанках ряду країн
(у відсотках щодо обсягу залучених депозитів)

Країна	Останні	Попередні	Дата оцінки
Бразилія	21	21	грудень 2022
Китай	11	11	січень 2023
Чехія	2	2	листопад 2022
Угорщина	5	5	грудень 2022
Індія	4.5	4.5	січень 2023
Індонезія	9	7.5	вересень 2022
Малайзія	2	2	грудень 2022
Молдова	40	40	листопад 2022
Нігерія	32.5	32.5	січень 2023
Польща	3.5	3.5	грудень 2022
Туреччина	25	25	
США	0	0	листопад 2022
Євросоюз	1	2	

Джерело: *Trading Economics* (2023).

Дослідження каналів впливу норм резервування як на цілі монетарної політики (зокрема обсяги та структуру грошової маси) чи кінцеву ціль – управління інфляцією, так і на показники фінансової стійкості банків (рівень ліквідності, прибутковість, обсяги активно-пасивних операцій) ускладнене відсутністю достатнього набору статистичних даних. Норми резервування змінюються нечасто, і статистика змін в офіційній звітності не накопичується. До того ж використано статистичну базу міжнародної компанії *CEIC* щодо норм резервування у різних країнах (*CEIC data*, 2025). Об'єктом обрано кілька країн Центральної Європи. На першому етапі досліджено країни, у яких резервні вимоги у 2024 р. не змінювались, і як це вплинуло на такі показники, як динаміка кредитів і депозитів. Ці показники значною мірою характеризують банківську стабільність: якщо вони зростають, то можна зробити припущення, що стабільність зміцнюється завдяки збільшенню масштабів і прибутків банків (табл. 5).

Таблиця 5

Динаміка окремих показників ряду країн Центральної Європи у 2024 р., %

Країна	Норми резервування	Динаміка кредитів	Динаміка депозитів
Чехія	2	-4.1	1.6
Польща	3.5	2.7	0
Болгарія	10	10.5	0.5

Джерело: розраховано за (*CEIC data*, 2025).

Динаміка кредитів і депозитів у країнах, розглянутих у табл. 5, різнопланова, і очевидно, що стабільна норма резервування на динаміку обсягів активно-пасивних операцій банків не впливала. Для поглиблення аналізу обрано дві країни, в яких відбулось зниження норм резервування, зокрема це Хорватія у другій половині 2022 р. та Молдова з травня 2024 по січень 2025 рр. Результати динаміки норм резервування, кредитів, депозитів банківських систем цих країн наведено на рис. 2 і 3.

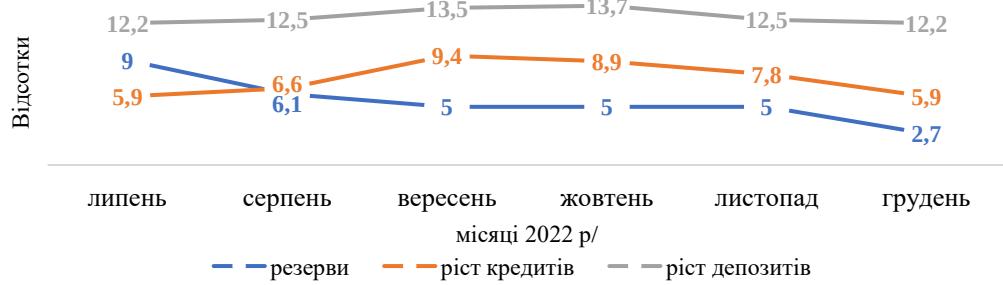


Рис. 2. Норми резервування, темп росту кредитів та депозитів до попереднього року в банківській системі Хорватії у 2022 р.

Джерело: складено за (CEIC data, 2025).

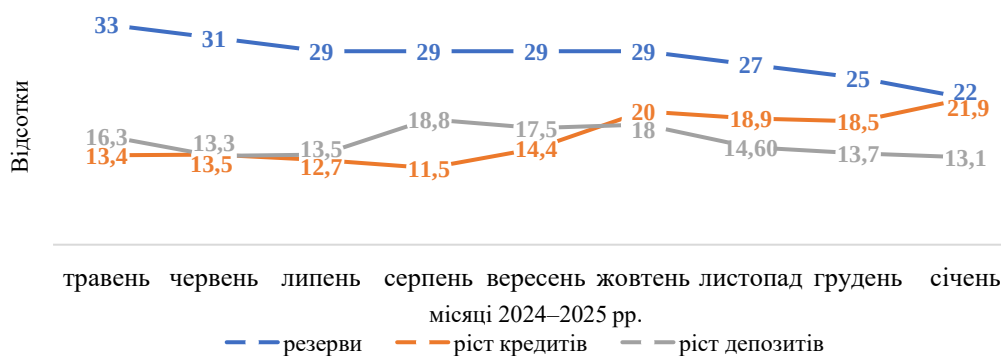


Рис. 3. Норми резервування, темп росту кредитів та депозитів до попереднього року у банківській системі Молдови у 2024 р.

Джерело: складено за (CEIC data, 2025).

Як видно з рис. 2, 3, особливо на першому етапі зниження норм резервування спостерігалася позитивна динаміка кредитів і, частково, депозитів. З метою перевірки цієї гіпотези застосовано інструмент кореляційного аналізу, який засвідчив, що найтісніший зв'язок між динамікою кредитів і депозитів у Хорватії та нормами резервування спостерігався протягом перших трьох місяців, на які припадало найбільш інтенсивне зниження цього показника. Коефіцієнт кореляції становив -0.83224 для кредитів і -0.84959 для депозитів. У банківській системі Молдови спостерігався тісний зв'язок зниження норм резервування з кредитами протягом усього періоду: коефіцієнт кореляції отримав значення -0.74265473 . Натомість між динамікою депозитів та зміною норм резервування кореляційний зв'язок не простежувався. Тож з певними застереженнями у зв'язку з малим набором статистичних даних можна зробити висновок, що кредитна активність банків більшою мірою реагує на значну зміну норм резервування за короткий проміжок часу, зокрема їх зменшення, ніж при повільній зміні у часі. Щодо динаміки депозитів, то вона не так тісно пов'язана зі зміною норм резервування і залежить також від зміни

інших чинників, зокрема облікової ставки. Додаткове дослідження у цій сфері вимагає формування значного статистичного масиву та очищення його від впливу інших факторів, зокрема зміни облікової ставки.

Норма резервування виконує схожу функцію стабільності, як і відрахування у фонд гарантування вкладів, але має три ключові переваги:

- може бути диференційованою залежно від валюти і строків вкладів, а можливо і від бізнес-моделі банків;
- може швидко змінюватись у часі залежно від цілей монетарної політики і викликів щодо стійкості банківської системи;
- її можливо прив'язати до якості управління ризиками, наприклад, банки з більшою часткою проблемних активів (*NPL*) можуть мати підвищені норми резервування як буфер ліквідності.

В ЄС система гарантування вкладів має комерційну основу, її реалізують в тому числі недержавні компанії. До того ж в ЄС функціонує централізований фонд санації банків *SRB* (2025). Банки 21 країни ЄС відраховували до нього близько 1% депозитів, але залежно від ризиків діяльності, і наповнили його до цільового рівня на початку 2024 р. Таке відрахування разом зі завданням забезпечення стабільності банківської системи виконувало також важливу монетарну функцію – певною мірою гальмувало зростання обсягів кредитування. Все це свідчить про перспективи редизайну системи гарантування для вирішення завдань монетарної політики і забезпечення стабільності банків одним інструментом – нормами резервування зі створенням страхового фонду.

3. Аналіз чутливості депозитних ставок банків до зміни облікової ставки

Третім елементом дослідження став аналіз чутливості зміни ставок за трьохмісячними депозитами населення у банках *UIRD* до зміни облікової ставки НБУ. Наявність такої залежності свідчить про функціонування не лише депозитного каналу монетарної політики, а й про трансформацію ландшафту банківської діяльності. Банки більше чи менше залучають депозити, відповідно змінюється обсяг, структура портфеля активів та фінансові результати, а отже капітал та інші показники, що характеризують фінансову надійність банківської системи.

Для проведення дослідження обрано статистичні дані щодо: 47 випадків зміни облікової ставки з 2014 р. і зміни ставки *UIRD* за кожний день протягом 10 днів після кожної зміни облікової ставки (включаючи день зміни ставки). У ході дослідження проведено кореляційний аналіз, за результатами якого коефіцієнт лінійної кореляції між цими ставками становив дещо більше ніж 0.5. Якщо виключити одну дату зміни ставки, а саме 03.06.2022, коли вона була піднята відразу з 10 до 25%, то *K* кор. підвищився до понад 0.7 (табл. 6).

Таблиця 6

Коефіцієнт кореляції між зміною облікової ставки НБУ і *UIRD*
за період 2014–2025 рр.

Показники	Дні									
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>K</i> корел.	0.558	0.565	0.567	0.561	0.555	0.569	0.563	0.568	0.561	0.563
<i>K</i> корел. без 03.06.2022	0.708	0.713	0.718	0.712	0.705	0.712	0.706	0.711	0.706	0.705

Джерело: складено авторами за: (НБУ, 2025, Облікова ставка Національного банку, б. д.).

Коефіцієнт кореляції залишається стабільним упродовж 10-денного періоду після зміни ставки (можливе посилення кореляції на довшому горизонті). Це свідчить, що банки не поспішали змінювати свої ставки за депозитами населення після зміни облікової ставки. Але коефіцієнт кореляції значно зростає, якщо виключити дату значного підвищення ставки з 10 до 25% 03.06.2022 р. Тож ставки за депозитами банків більш чутливі до повільних змін облікової ставки, ніж до її різких коливань.

З метою встановлення, коли ставки за депозитами банків реагували на зниження чи на підвищення облікової ставки тісніше, весь період з 2014 по 2025 рр. був розбитий на відповідні зони та побудовані коефіцієнти кореляції за кожною з них (табл. 7).

Таблиця 7

Коефіцієнти кореляції за період підвищення та зниження облікової ставки
НБУ (2014–2025 рр.)

Період	<i>K</i> кор.
підвищення ставки	
2014–2015 рр.	0.925
2017–2018 рр.	0.278
2021–2022 рр.	0.006
2025 рр.	–0.508
зниження ставки	
2016–2017 рр.	0.881
2019–2020 рр.	0.868
2023–2024 рр.	0.438

Джерело: складено авторами за (НБУ, 2025, Облікова ставка Національного банку, б. д.).

Аналіз даних табл. 7 показує, що депозитні ставки більш тісно реагували на зниження облікової ставки (крім 2023–2024 рр.), тоді як під час її підвищення реакція була слабкою (крім 2014–2015 рр.). Це свідчить про різнофакторний вплив на банки при прийнятті ними рішень щодо зміни ставок за депозитами і що, своєю чергою, знижує ефективність депозитного каналу монетарної політики. Ключовим цих

факторів є рівень ліквідності банків. При надлишковій ліквідності, як це було у періоди пандемії та під час воєнного стану, банки не поспішали піднімати свої ставки за траєкторією ставки НБУ.

Аналіз конфігурації залежності ставки *UIRD* на другий день після зміни облікової ставки, визначив найбільш адекватною логарифмічну функцію з коефіцієнтом детермінації 0.55, тобто вірогідністю 55% (рис. 4).

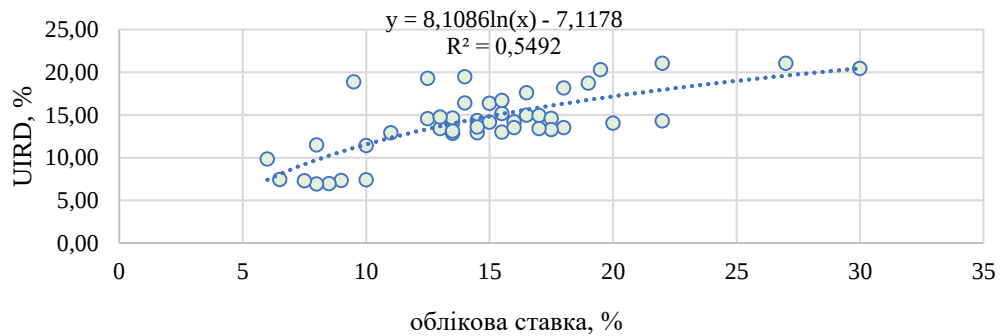


Рис. 4. Залежність рівня ставки *UIRD* на другий день після зміни облікової ставки (без врахування зміни 3.06.2022)

Джерело: складено авторами.

Ці розрахунки можуть бути використані для дослідження і прогнозування ступеня і часового проміжку впливу зміни облікової ставки на ставки по депозитах клієнтів банків у рамках процентного каналу монетарної політики.

Висновки

Гіпотеза дослідження щодо тісного взаємозв'язку між застосуванням монетарних інструментів та індикаторами стабільності банківської системи, який повинен існувати де юре, де факто на основі статистичного аналізу в повній мірі не підтверджується.

Індекс фінансового стресу і його субіндекс банківського стресу є важливими комплексними індикаторами стабільності фінансово-банківської системи та повинні враховуватись при виборі режиму монетарної політики, зокрема зміні облікової ставки. До того ж важливо врахувати траєкторію їх руху, а не просто статичну величину, що дасть можливість більш дієво впливати на економічні процеси з інструментами монетарної політики.

Резервування коштів як інструмент монетарної політики, який одночасно виконує функції регулювання грошового обігу та забезпечення банківської стабільності залишається недооціненим не тільки в Україні, але і в інших країнах. При цьому НБУ використовує його більш гнучко навіть ніж центральні банки розвинених країн. Його ефективність є не поступається інструменту зміни облікової ставки, і на відміну від останнього, має менший психологічний вплив на бізнес та суспільство.

Доцільно розглянути можливість використання норм резервування як альтернативу, наприклад, збільшенню обсягів відрахувань у Фонд гарантування вкладів населення, який може більше сконцентруватись на проблемних банках.

Важливо посилити дієвість впливу процентного каналу монетарної політики на депозитну і кредитну політики банків, зокрема врахувати фактор їх надлишкової ліквідності, в тому числі з використанням норм резервування та можливостями їх розміщення в певні ліквідні активи.

Монетарна політика і функція НБУ щодо забезпечення фінансово-банківської стабільності мають значну синергію. Без стабільної системи неможливо ефективно реалізувати монетарну політику, і, навпаки, монетарні заходи суттєво впливають на надійність банківської системи. Тому ця проблематика потребує подальших досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ/REFERENCES

- Agénor, P.-R., & Pereira da Silva, L. A. (2012). Macroeconomic stability, financial stability, and monetary policy rules. *International Finance*, 15(2), 205–224. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/269309/1/ferdi-wp029.pdf>
- Ahumada, L., & Fuentes, J. R. (2004). Banking industry and monetary policy: An overview. *Working Paper*, (287). Central Bank of Chile. <https://share.google/kSeXtJ9QZj6AqBNF7>
- Akinci, D. A., Matousek, R., Radić, N., & Stewart, C. (2013). *Monetary policy and the banking sector in Turkey*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3125309
- Boyarchenko, N., Favara, G., & Schularick, M. (2022). Financial stability considerations for monetary policy: Empirical evidence and challenges. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, (1016). https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4035916
- CEIC data. (2025). *Reserve-requirement-ratio*. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/reserve-requirement-ratio>
- De Graeve, F., Kick, T., & Koetter, M. (2008). Monetary policy and financial (in)stability: An integrated micro–macro approach. *Discussion Paper Series 2: Banking and Financial Studies*, 09(2008). Deutsche Bundesbank. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=966252
- ECB. (2024). *Monetary policy and financial stability*. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/strategy/strategy-review/html/monpol-financial-stability.en.html>
- Grubisic, Z., & Ivanovic, P. (2012). Influence of different monetary regimes on financial stability in SEE countries. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 1(1), 91–106. https://www.cbcb.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/journal/vol1/monetary_regimes.pdf
- Maddaloni, A., & Peydró, J.-L. (2013). Monetary policy, macroprudential policy and banking stability: Evidence from the Euro Area. *ECB Working Paper*, (1560). European Central Bank. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/153993/1/ecbwp1560.pdf>
- Nikhil, B., & Deene, S. (2023). Monetary policy collision on the performance of banking sector in India. *International Journal of Economic Perspectives*, 17(4), 68–79. <https://pdfs.semanticscholar.org/f73e/cbceb6af5bf4a416df6c68357f3670a8c17c.pdf>
- Rubio, M., & Carrasco-Gallego, J. A. (2014). Macroprudential and monetary policies: Implications for financial stability and welfare. *Journal of Banking & Finance*, (49), 326–336. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.02.012>
- SRB. (2025). *Single-resolution-fund*. <https://www.srb.europa.eu/en/single-resolution-fund/>
- Trading Economics. (2023). *Cash Reserve Ratio*. <https://tradingeconomics.com/country-list/cash-reserve-ratio>
- | | |
|--|--|
| Закон України про Національний банк України. (1999). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text | Law of Ukraine about National bank of Ukraine. (1999). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text |
|--|--|

НБУ. (2025). <i>UIRD</i> . https://bank.gov.ua/files/UIRD.xls	NBU. (2025). <i>UIRD</i> . https://bank.gov.ua/files/UIRD.xls
НБУ. (б. д.). <i>Про Індекс фінансового стресу</i> . https://bank.gov.ua/ua/stability/fsi	NBU. (n. d.). <i>About the Financial Stress Index</i> . https://bank.gov.ua/ua/stability/fsi
<i>Облікова ставка Національного банку</i> . (б. д.). https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish	<i>National Bank discount rate</i> . (n. d.). https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish

Конфлікт інтересів. Автори заявляють, що не мають фінансових чи нефінансових конфліктів інтересів щодо цієї публікації; не мають відносин із державними органами, комерційними або некомерційними організаціями, які могли б бути зацікавлені у поданні цієї точки зору. З огляду на те, що автори працюють в установі, яка є видавцем журналу, що може зумовити потенційний конфлікт або підозру в упередженості, остаточне рішення про публікацію цієї статті (включно з вибором рецензентів та редакторів) приймалося тими членами редколегії, які не пов'язані з цією установою.

Автори не отримували прямого фінансування для цього дослідження.

Савлук, С., & Дроздов, Є. (2026). Монетарні детермінанти стабільності банківської справи. *Scientia fructuosa*, 1(165), 51–64. [http://doi.org/10.31617/1.2026\(165\)04](http://doi.org/10.31617/1.2026(165)04)

Надійшла до редакції 03.12.2025.

Прийнято до друку 14.01.2026.

Публікація онлайн 17.02.2026.