МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ
УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



ISSN (PRINT): 2786-765X
ISSN (ONLINE): 2786-7668

НАУКОВІ ПРАЦІ МІЖРЕГІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ

ЕКОНОМІЧНІ НАУКИ

SCIENTIFIC WORKS OF INTERREGIONAL ACADEMY OF PERSONNEL MANAGEMENT

ECONOMIC SCIENCES

Випуск 2 (82), 2026

Видавничий дім
«Гельветика»
2026

ISSN (Print): 3083-7367; ISSN (Online): 3083-7375

ЗМІСТ

І.М. Беженар
ДИФЕРЕНЦІЙОВАНИЙ ПІДХІД ДО СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТА ПОСТКОНФЛІКТНОГО ВІДНОВЛЕННЯ СІЛЬСЬКИХ ТЕРИТОРІЙ УКРАЇНИ **5**

О.І. Дацій, К.А. Андрющенко
ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК ФАРМАЦЕВТИЧНОГО БІЗНЕСУ УКРАЇНИ: ЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ЕКОСИСТЕМНІ ЧИННИКИ **16**

Л.Г. Квасній, Ю.О. Шульжик, О.М. Громико, К.О. Балабан
ІНСТИТУЦІЙНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ МОНІТОРИНГУ ЕФЕКТИВНОСТІ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНА В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ **24**

М.Й. Малік, С.А. Кравченко, О.М. Могильний
РОЗВИТОК ФЕРМЕРСЬКИХ ГОСПОДАРСТВ ЯК МОЖЛИВІСТЬ ДЛЯ САМОРЕАЛІЗАЦІЇ ЖІНОК-КЕРІВНИКІВ НА ЗАСАДАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ **32**

Nijat Ahmadli
TRUST, CONSUMER RISK AND INSTITUTIONAL RELIABILITY IN E-COMMERCE DEVELOPMENT: EVIDENCE AND POLICY IMPLICATIONS FOR AZERBAIJAN **46**

Т.М. Радь, В.С. Дяченко, Н.П. Дяченко, О.О. Лапко, Р.Р. Калин
МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ФІНАНСОВОГО РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ У СФЕРІ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОЇ ВЛАСНОСТІ **56**

О.О. Соломенний
МОДЕЛЮВАННЯ БАГАТОКРИТЕРІАЛЬНОГО ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ТА РОЗВИТКУ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНО-ІННОВАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ **66**

І.І. Танцюра
ТРАНСФОРМАЦІЯ ОБОРОННО-ПРОМИСЛОВОГО КОМПЛЕКСУ УКРАЇНИ У 2025 РОЦІ: ІНСТИТУЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ТА СЕКТОРАЛЬНІ СТРАТЕГІЇ **78**

Н.І. Тімко
ДОМІНУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ТА ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА: ДЕРЖАВНІ БАНКИ ЯК КАНАЛ КОНЦЕНТРАЦІЇ СУВЕРЕННОГО РИЗИКУ В УКРАЇНІ **89**

Ю.О. Чалюк, Ю.А. Перегуда
ГІБРИДНІ МОДЕЛІ ОПТИМІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ТА ЕНТРОПІЇ **102**

DOI: https://doi.org/10.32689/2523-4536/82-9
УДК 336.71:336.3(477)
JEL Classification: G21, H63, G28, G32

ДОМІНУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ТА ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА: ДЕРЖАВНІ БАНКИ ЯК КАНАЛ КОНЦЕНТРАЦІЇ СУВЕРЕННОГО РИЗИКУ В УКРАЇНІ

Н.І. Тімко

DOMINANCE OF PUBLIC DEBT AND THE TRANSFORMATION OF FINANCIAL INTERMEDIATION: STATE-OWNED BANKS AS A CHANNEL OF SOVEREIGN RISK CONCENTRATION IN UKRAINE

Nataliia Timko

Анотація. *Об'єктом дослідження є банківська система України в умовах воєнного стану, зокрема діяльність державних банків як ключового сегмента фінансового сектору. У роботі розглянуто проблему зростання частки державного боргу в активах банків та пов'язаної з цим трансформації фінансового посередництва. Метою дослідження є аналіз впливу домінування державних банків на структуру активів банківської системи та обґрунтування напрямів зниження концентрації ризиків. У процесі дослідження встановлено, що державні банки відіграють провідну роль у фінансуванні державного бюджету через активне інвестування в облігації внутрішньої державної позики. Частка цих інструментів у їхніх активах суттєво зросла, що свідчить про переорієнтацію банківської діяльності від кредитування до обслуговування державного боргу. Доведено, що така тенденція супроводжується ефектом витіснення кредитування реального сектору та формує підвищену залежність банківської системи від фіскального стану держави. Отримані результати пояснюються впливом регуляторних стимулів, підвищеного рівня економічної невизначеності та необхідністю забезпечення макрофінансової стабільності в умовах війни. На відміну від існуючих підходів, у дослідженні акцентовано увагу на визначальній ролі державних банків у формуванні сучасної моделі функціонування банківської системи. Практичне значення результатів полягає у визначенні стратегічних напрямів зниження концентрації суверенного ризику, зокрема через диверсифікацію активів, стимулювання кредитування реального сектору та поступове зменшення частки держави у банківському секторі. Результати можуть бути використані при формуванні державної фінансової політики в умовах післявоєнного відновлення.*

Ключові слова: *державні банки, банківська система, ОВДП, фінансове посередництво, державний борг, кредитування, воєнний стан.*

Summary*. The object of the study is the banking system of Ukraine under martial law, with a particular focus on state-owned banks as a key segment of the financial sector. The paper addresses the problem of the growing share of government debt in bank assets and the resulting transformation of financial intermediation. The aim of the study is to analyze the impact of the dominance of state-owned banks on the asset structure of the banking system and to substantiate directions for reducing risk concentration. The study finds state-owned banks have played a leading role in financing the state budget through active investments in domestic government bonds. The share of these instruments in their assets has increased significantly, indicating a shift from traditional lending activities to servicing public debt. It is demonstrated that this trend is accompanied by a crowding-out effect in relation to private sector lending and leads to an increased dependence of the banking system on the fiscal position of the state. The obtained results are explained by the influence of regulatory incentives, a high level of economic uncertainty, and the need to ensure macro-financial stability during wartime. In contrast to existing approaches, this study emphasizes the decisive role of state-owned banks in shaping the current model of banking system functioning. The practical significance of the results lies in identifying strategic directions for reducing sovereign risk concentration, including asset diversification, stimulation of real sector lending, and a gradual reduction of the state's role in the banking sector. The findings can be applied in the formulation of public financial policy in the context of post-war recovery.*

Keywords: *state-owned banks, banking system, government bonds, financial intermediation, public debt, lending, martial law.*

© Н.І. Тімко, 2026
Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)

1. Вступ

В умовах безпрецедентних викликів, зумовлених повномасштабною війною, банківська система України трансформувалася у ключовий канал мобілізації внутрішніх фінансових ресурсів держави. Станом на 2024–2025 роки частка державного капіталу в чистих активах сектору перевищила 50%, а облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) стали домінуючим інструментом у портфелях банків. Проведення наукових досліджень за цією темою за умов сучасності є необхідним для розуміння стійкості фінансової системи в умовах надмірної концентрації ризику на одному позичальнику – державі.

Практичне значення результатів дослідження полягає у розробці механізмів диверсифікації банківських активів та формуванні стратегії поступового виходу держави з капіталу банків у поствоєнний період. Це дасть змогу запобігти сценаріям «фінансової репресії» та відновити роль банків як кредиторів реального сектору економіки. Тому дослідження, присвячені аналізу наслідків домінування державного капіталу та ОВДП у банківській системі, є надзвичайно актуальними.

Питання взаємозв'язку банківського сектору та державних фінансів активно досліджується у світовій науковій періодиці.

Зокрема, Кармен Рейнхарт і Белен Сбранція [22] розглядають фінансову репресію як інструмент ліквідації державного боргу, а Абад та співавтори [1] наголошують на небезпеці «пекельної петлі», де ризики суверена та банків стають нерозривними.

Аналіз праць Кармен Рейнхарт і Белен Сбранція [22] та Хорхе Абад [1] дозволяє виявити фундаментальну суперечність у підходах до оцінки державного боргу на балансах банків. З одного боку, Кармен Рейнхарт розглядає накопичення держборгу в банках як ефективний (хоч і примусовий) інструмент макроекономічної стабілізації після масштабних криз. З іншого боку, Хорхе Абад та співавтори застерігають, що такий зв'язок створює «порочне коло», де неминуче зниження кредитного рейтингу держави автоматично руйнує капітал банківської системи.

Вітчизняні дослідники, як-от Борисова Л. [7], акцентують увагу на адаптивності банків до воєнного стану, розглядаючи високу ліквідність та прибутковість банків як індикатор їхньої стійкості та успішного функціонування в умовах шоків. Водночас Бортніков Г., Любіч О. і Гладких Д. [8], досліджуючи специфіку діяльності державних банків у воєнний період, підкреслюють їхню структурну переорієнтацію на фінансування державних потреб, зокрема через активне нарощування портфеля ОВДП як ключового інструменту підтримки бюджетної стабільності. Проте Вергелюк Ю. [23] висуває контраргумент, вказуючи на виникнення «фінансово-інтермедіаційного парадоксу»: прибутковість банків є ілюзорною з точки зору розвитку економіки, оскільки вона не супроводжується адекватним кредитним ризиком та інвестиціями в реальний сектор.

Розвиваючи цю дискусію, варто зауважити, що така прибутковість значною мірою має «стерильний» характер. Фактично вона відображає не ефективність ринкового посередництва, а процес циклічного перерозподілу державних фінансових ресурсів. Відсоткові доходи банків формуються переважно за рахунок виплат з бюджету (ОВДП) та операцій Національного банку (депозитні сертифікати). У такому контексті прибуток стає результатом переміщення ліквідності між різними сегментами державного сектору, що частково підміняє класичну модель банківського посередництва. Як показують Бортніков Г. та співавтори [8], у воєнний період державні банки фактично посилюють функцію фінансування держави, зосереджуючись на підтримці бюджетного дефіциту та фінансової стабільності. Це зумовлює трансформацію їхньої ролі у напрямі «квазіфіскального агента», тоді як кредитування реального сектору відходить на другий план. Незважаючи на значний доробок цих авторів, поза їхньою увагою залишаються такі проблемні питання:

Тривалість перебування в «пастці ліквідності»: Більшість досліджень (наприклад, щодо Туреччини) аналізують наслідки домінування держборгу в мирний час. Подібні результати щодо вразливості банківських систем у кризових умовах також підтверджуються емпіричними дослідженнями [20], які показують структурні проблеми банківського сектору при високій макрофінансовій нестабільності. Додатково, теоретичні та емпіричні підходи до взаємозв'язку суверенного ризику і банківського сектору [3;1] підкреслюють формування механізму «порочного кола», за якого банки поступово трансформуються в основних утримувачів державного боргу, що підсилює взаємну вразливість банків і держави.

Залишається невирішеним питання: як довго банківська система може виконувати роль «мобілізаційного гаманця» в умовах затяжної війни без незворотної деградації функції кредитного андеррайтингу та витіснення приватного кредитування державними борговими інструментами [8; 11; 22].

Конфлікт інтересів державного власника: У наявних працях часто ігнорується

фундаментальна суперечність між роллю держави як регулятора (що зобов'язаний дбати про диверсифікацію ризиків) та держави як власника і позичальника (якому вигідно стимулювати банки до купівлі ОВДП). Об'єктивною причиною обмеженості таких досліджень є унікальність поточного історичного прецеденту, що не має аналогів у світовій практиці: функціонування критично одержавленої банківської системи (50%+) в умовах тотальної війни. Поза межами наукового дискурсу залишається аналіз ситуації, коли держава одночасно поєднує функції верховного регулятора, монопольного позичальника та мажоритарного власника. Це зумовлює значну методологічну складність в оцінці об'єктивної ефективності ризик-менеджменту та унеможливлює верифікацію реального стану капіталізації сектору через обмеженість релевантних порівняльних даних.

Трансформація ризик-профілю та інституційна деградація: Поза увагою залишається питання довгострокових наслідків ситуації, коли ОВДП стають не резервним активом, а основним джерелом операційного виживання. Це призводить до інституційної деградації кредитної функції: банки адаптуються до безризикового доходу, що робить їх недієздатними в умовах майбутнього відновлення економіки, де ризики будуть високими, а державна підтримка – обмеженою».

Механізм «виходу» без шоку: Існуючі джерела пропонують моделі приватизації для стабільних ринків. Проте відсутня наукова відповідь на питання, як розірвати зв'язок банків з ОВДП, якщо ці папери складають основу їхньої поточної платоспроможності.

Систематизація цих локальних прогалин дозволяє сформулювати загальну невирішену проблему: існуючі наукові підходи не враховують ризик «структурного переродження» банківської системи України, де короткостроковий інструмент виживання (мобілізація ресурсів через ОВДП) перетворюється на довгостроковий бар'єр для ринкового розвитку та джерело системної вразливості».

Невирішеними залишаються питання довгострокової стійкості системи в умовах, коли ОВДП є не просто інструментом ліквідності, а фундаментом прибутковості банків. Ці питання залишилися поза увагою через суб'єктивну новизну поточної ситуації в Україні, де військовий стан накладає обмеження на стандартні ринкові механізми, та об'єктивну відсутність історичних аналогів настільки тривалої та масштабної мобілізації приватних депозитів у державний борг без втрати стабільності системи.

Систематизація виявлених проблем дозволяє констатувати загальну невирішену проблему: відсутність науково обґрунтованої моделі функціонування банківської системи, яка б збалансовувала роль банків як «донорів бюджету» під час війни з необхідністю збереження їхньої операційної незалежності та здатності до кредитування в майбутньому.

Мета дослідження полягає у виявленні закономірностей трансформації банківської системи України у квазіфіскального агента держави в умовах зростання частки державного капіталу та надмірної концентрації державних цінних паперів (ОВДП) у структурі банківських активів. Додатково передбачається оцінка впливу зазначених процесів на перерозподіл фінансових ресурсів і підвищення вразливості банківського сектору в умовах воєнного стану. Результати дослідження можуть бути використані для обґрунтування рекомендацій щодо мінімізації ризиків інституційної деформації банківської системи та формування передумов її переходу до моделі сталого ринкового кредитування в післявоєнний період.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі задачі:

– проаналізувати динаміку концентрації державного капіталу та трансформацію структури активів банківської системи України впродовж 2022–2024 рр;

– дослідити механізми перерозподілу фінансових ресурсів через інструменти ОВДП та обґрунтувати перехід банків до моделі діяльності «квазі-фіскального агента»;

– вивчити міжнародний досвід подолання надмірної залежності банків від державного боргу (на прикладі кейсів Аргентини та Туреччини) для ідентифікації потенційних системних загрози;

– виявити та систематизувати специфічні вразливості фінансового ринку, зумовлені конфліктом інтересів держави як регулятора, власника та позичальника, а також ОВДП-центричною моделлю доходів;

– оцінити прояви «ефекту витіснення» (crowding out) та ризики інституційної деградації кредитної функції банків в умовах тривалого воєнного стану;

– сформулювати стратегічні напрями деконцентрації ризиків та надати рекомендації щодо відновлення ринкових стимулів і конкурентного фінансового посередництва.

2. Матеріали та методи

Об'єктом дослідження є банківська система України в умовах воєнного стану, зокрема процеси трансформації її функціональної ролі

під впливом зростання частки державного капіталу та концентрації вкладень у облігації внутрішньої державної позики.

Основна гіпотеза дослідження полягає в тому, що критичне зростання частки державного капіталу та домінування ОВДП у структурі активів банків призводить до трансформації банківської системи у квазі-фіскального агента держави, що супроводжується зниженням ефективності фінансового посередництва, деформацією ризик-профілю та формуванням передумов для інституційної деградації кредитної функції.

У межах дослідження прийнято такі припущення:

– банківська система функціонує в умовах обмеженого ринкового середовища, спричиненого воєнним станом;

– державні фінансові інструменти (ОВДП, депозитні сертифікати центрального банку) виступають ключовими каналами розміщення ліквідності;

– поведінка банків визначається раціональним вибором між дохідністю та ризиком за умов високої невизначеності;

– регуляторна політика залишається стабілізуючим фактором, що мінімізує системні шоки.

До основних спрощень, прийнятих у роботі, належать:

– абстрагування від індивідуальних стратегій окремих банків та фокусування на агрегованих показниках сектору;

– ігнорування короткострокових ринкових коливань з метою виявлення середньострокових тенденцій;

– припущення про відносну однорідність реакції банків на зміну макрофінансових умов;

– обмеження аналізу рамками офіційно доступної статистичної інформації.

Методологічну основу дослідження становить поєднання загальнонаукових та спеціальних економічних методів. Зокрема, застосовано методи системного аналізу та узагальнення – ідентифікації структурних змін у банківському секторі; порівняльний аналіз – для дослідження динаміки показників у часовому розрізі; статистичні методи – для обробки та інтерпретації кількісних даних; логіко-аналітичний підхід – для обґрунтування причинно-наслідкових зв'язків між концентрацією державних активів і трансформацією функцій банків.

Додатково у дослідженні використано метод кейс-стаді, який передбачає аналіз історичного досвіду країн із підвищеною залежністю банківського сектору від державного боргу (зокрема Аргентини та Туреччини) з метою ідентифікації потенційних ризиків та сценаріїв розвитку банківської системи в умовах макрофінансової нестабільності. Застосування цього методу дозволяє екстраполювати виявлені закономірності на український контекст з урахуванням інституційних обмежень та специфіки воєнного періоду.

Окреме місце в дослідженні займає системний підхід, відповідно до якого банківська система розглядається як інтегрований елемент механізму військової економіки. Такий підхід дає змогу аналізувати функціонування банків не лише як фінансових посередників, а як інституцій, що забезпечують мобілізацію ресурсів для фінансування державних потреб, підтримку макрофінансової стабільності та перерозподіл ліквідності в умовах воєнного часу.

Емпіричною базою дослідження є офіційні статистичні та аналітичні матеріали, зокрема статистичні звіти Національний банк України, дані Міністерство фінансів України, а також регулярні огляди банківського сектору за період 2022–2025 рр. Використані джерела забезпечують репрезентативність та достовірність інформації щодо структури активів банків, рівня ліквідності, прибутковості та обсягів вкладень у державні боргові інструменти. Обробка та аналіз даних здійснювалися із застосуванням аналітичного програмного забезпечення, що дозволяють проводити структурний, динамічний та порівняльний аналіз показників банківського сектору.

Дослідження проводилося шляхом поетапного аналізу: збору та систематизації статистичних даних, їх групування за ключовими показниками (частка державного капіталу, структура активів, рівень ліквідності, прибутковість), а також подальшої інтерпретації отриманих масивів даних у контексті теоретичних положень щодо взаємозв'язку банківського сектору та державних фінансів.

Умови проведення дослідження визначаються специфікою воєнного періоду, що характеризується підвищеним рівнем макроекономічної невизначеності, адміністративними обмеженнями фінансового ринку та домінуванням державних інструментів у механізмах перерозподілу фінансових ресурсів.

3. Результати та обговорення

Обраний період дослідження 2017–2025 рр. є методологічно обґрунтованим і аналітично релевантним для оцінювання трансформації ролі державних банків у банківській системі України та їх участі на ринку державних боргових інструментів. Вихідною точкою періоду

є 2017 рік, який позначений завершенням націоналізації ПриватБанк – системоутворюючої події, що суттєво змінила структуру банківського сектору, збільшивши частку державної власності в активах системи та посиливши концентрацію ринку.

З цього моменту державні банки, зокрема Ощадбанк та Укрексімбанк, набули домінантної ролі не лише в контексті роздрібного та корпоративного банкінгу, але й як інституційні інвестори, що формують значну частку портфеля ОВДП. Це зумовлює необхідність їхнього окремого розгляду як специфічного сегмента фінансової системи, який поєднує комерційні функції з квазіфіскальною роллю.

Включення періоду до 2025 року дозволяє охопити декілька макрофінансових фаз розвитку: постнаціоналізаційну стабілізацію, наслідки глобальної пандемії COVID-19, а також функціонування банківського сектору в умовах повномасштабних воєнних шоків. Це забезпечує можливість аналізу динамічної еволюції ролі державних банків у фінансуванні державного боргу та оцінки їхньої поведінки в умовах підвищеної макроекономічної невизначеності.

Таким чином, обраний часовий горизонт забезпечує як структурну, так і контекстуальну валідність дослідження, дозволяючи ідентифікувати довгострокові тенденції зміни ролі державних банків у банківській системі України та їх вплив на ринок внутрішніх державних запозичень.

Для забезпечення аналітичної оцінки трансформаційних процесів у банківському секторі України у постнаціоналізаційний період доцільним є розгляд динаміки ключових індикаторів, що характеризують концентрацію державного капіталу, структуру активів та інвестиційну поведінку державних банків. Особливу увагу приділено змінам у частці державних банків у загальних активах системи, обсягах кредитного портфеля та вкладеннях у державні боргові інструменти, що відображає їхню роль як інституційних інвесторів та стабілізаторів фінансового ринку. Систематизовані показники наведено в Таблиці 1, яка відображає довгострокові структурні зрушення у банківській системі України протягом 2017–2025 рр.

Аналіз динаміки показників, наведених у Таблиці 1, дозволяє ідентифікувати суттєві структурні зрушення у банківській системі України впродовж 2017–2025 рр., які набули особливої інтенсивності в умовах воєнного стану. Передусім слід відзначити значне зростання загальних активів банківської системи (на 1955 млрд грн у 2025 р. порівняно з 2021 р.), що супроводжується паралельним нарощуванням активів державних банків (на 907 млрд грн). Водночас частка державних банків у сукупних активах зросла на 5,3 в.п., що свідчить про посилення ролі держави як ключового фінансового актора та підтверджує тенденцію до підвищення концентрації державного капіталу.

Більш глибокий аналіз структури активів державних банків демонструє асиметричний характер їх трансформації. З одного боку, обсяг кредитного портфеля зріс на 249 млрд грн,

Таблиця 1

Динаміка концентрації державного капіталу та структурних змін активів банківської системи України у 2017–2025 рр.

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Зміна (2025/2021)
Активи банків, млрд грн	1263	1359	1493	1822	2053	2351	2945	3414	4008	1955 млрд грн
Загальні активи державних банків, млрд грн	1059	1140	1196	1232	1173	1440	1857	2087	2080	907 млрд грн
Частка держбанків у активах, %	54,0	55,0	54,0	52,5	46,7	50,6	53,6	53,1	52,0	5,3 п.п.
Кредити державних банків, млрд. грн.	214	237	218	216	270	302	356	417	519	249 млрд грн
Частка кредитів у активах, %	20,2	20,8	18,2	17,5	23,0	21,0	19,2	20,0	25,0	2,0 п.п.
Вкладення державних банків в ОВДП, млрд. грн	325	339	285	402	369	395	482	668	937	568 млрд грн
Частка цінних паперів у активах, %	30,7	29,7	23,8	32,6	31,5	27,4	26,0	32,0	45,0	13,5 п.п.
Співвідношення ОВДП / кредити	1,52	1,43	1,31	1,86	1,37	1,31	1,35	1,60	1,81	+0,44 рази

Джерело: складено за [12; 13; 17; 18]

а його частка в активах навіть дещо підвищилася (+2,0 в.п.). З іншого боку, значно більш динамічним є зростання вкладень у ОВДП (+568 млрд грн), що зумовило істотне підвищення їх частки в активах – на 13,5 в.п., до 45,0% у 2025 році. Таким чином, майже половина активів державних банків акумульована у державних боргових інструментах, що свідчить про зміну пріоритетів у розміщенні ресурсів.

Додатковим індикатором структурної трансформації банківського сектору є співвідношення вкладень у державні цінні папери та кредитного портфеля, яке протягом досліджуваного періоду стабільно перевищує одиницю та демонструє зростання.

У цьому контексті принципового значення набуває зафіксоване у попередньому аналізі випереджальне зростання вкладень у ОВДП порівняно з кредитним портфелем державних банків. Зокрема, приріст інвестицій у державні цінні папери (+568 млрд грн у 2025 р. порівняно з 2021 р.) більш ніж удвічі перевищує приріст кредитів (+249 млрд грн), що супроводжується суттєвим збільшенням їх частки в активах (до 45,0%).

Це свідчить про системне домінування суверенного боргу в структурі банківських активів та підтверджує наявність ефекту витіснення кредитування.

У контексті заявленої гіпотези ці результати дозволяють зробити кілька принципових висновків. По-перше, зростання частки державного капіталу у поєднанні з домінуванням ОВДП у структурі активів об'єктивно трансформує функціональну роль банківської системи – від класичного фінансового посередника до квазі-фіскального агента, який забезпечує фінансування державного боргу. По-друге, незважаючи на формальне збереження кредитної активності, її відносна роль залишається обмеженою та не відповідає темпам зростання інвестицій у державні цінні папери, що може свідчити про ефект витіснення (crowding-out) приватного кредитування.

Крім того, така структурна перебудова активів має наслідки для ризик-профілю банківської системи. Концентрація значної частки активів у суверенних інструментах знижує кредитний ризик у короткостроковій перспективі, однак водночас підвищує залежність банків від фіскальної стійкості держави та формує системні ризики, пов'язані з потенційною переоцінкою державного боргу. У довгостроковому вимірі це створює передумови для деформації ринкових стимулів, зниження ефективності алокації фінансових ресурсів та поступової деградації кредитної функції банків.

Отже, емпіричні результати, представлені у таблиці, загалом підтверджують висунуту гіпотезу: в умовах воєнного стану відбувається посилення квазі-фіскальної ролі банківської системи України, що супроводжується структурними дисбалансами у розподілі активів та зміщенням акцентів від кредитування до фінансування державного боргу.

Для формалізації механізму трансформації структури активів банківської системи в умовах посилення ролі держави та регуляторного впливу запропоновано концептуальну модель суверенної абсорбції банківських активів (Sovereign Absorption Bank Model, SABM). Модель описує поведінку банків щодо розподілу ресурсів між основними напрямами їх розміщення з урахуванням як ринкових, так і інституційних стимулів.

Структура активів банку формалізується через тотожність:

$$A = C + G + L \qquad (1)$$

де: A – сукупні активи банківської системи;

C – кредитування приватного сектору;

G – інвестиції в державні цінні папери (ОВДП);

L – ліквідні активи та резерви.

Дане рівняння відображає стандартне бюджетне обмеження банку, відповідно до якого всі активи розподіляються між альтернативними напрямами розміщення ресурсів.

Банк максимізує не лише дохідність, а й регуляторно скориговану корисність:

$$U = r_C C + r_G G - \frac{1}{2}\sigma_C^2 C^2 - \frac{1}{2}\sigma_G^2 G^2 + \phi_G G - \phi_C C \qquad (2)$$

де: $r_C C$; $r_G G$ – дохідності відповідних активів;

σ_C^2; σ_G^2 – ризик активів (дисперсія/волатильність);

ϕ_G – регуляторні стимули (ризик-ваги, LCR/NSFR-переваги, преференції НБУ для ОВДП);

ϕ_C – регуляторні та капітальні обмеження кредитування.

Оптимізація дає ключову умову переміщення ресурсів:

$$r_G + \phi_G - \sigma_G^2 G = r_C + \phi_C - \sigma_C^2 \qquad (3)$$

Це рівняння визначає межу, за якою банк перерозподіляє активи між кредитуванням і державними цінними паперами.

Рішення банку щодо розподілу ресурсів визначається порівнянням скоригованої дохідності альтернативних активів. Домінування ОВДП виникає, якщо:

$$r_G + \phi_G > r_C + \phi_C + \Delta R \quad (4)$$

де: ΔR – премія за ризик кредитування реального сектору (у т.ч. воєнні, макроекономічні та інформаційні ризики).

Таким чином, інвестиційна поведінка банків визначається не лише ринковою дохідністю, але й інституційно зумовленими коригуваннями.

За виконання зазначеної умови формується структурний зсув:

• збільшення інвестицій у державні цінні папери (G ↑),

• скорочення кредитування (C ↓),

• стабілізація ліквідності (L).

Диференціювання портфельної структури банків за параметрами регуляторного середовища дозволяє формалізувати ефект витіснення кредитування:

$$\frac{\partial G}{\partial \phi \mathrm{G}} > 0 \quad \frac{\partial C}{\partial \phi \mathrm{G}} < 0 \quad (5)$$

де: ∂ – знак часткової похідної, шо показує, як змінюється одна змінна при зміні іншої за незмінності інших факторів.

Чим вищі регуляторні стимули для ОВДП, тим більше банки інвестують у державні облігації: ОВДП стають «штучно привабливішими», їхня регуляторно скоригована дохідність зростає, банки збільшують G. Зростання привабливості ОВДП призводить до скорочення кредитування : ресурси банку обмежені (A = C + G + L), збільшення G відбувається за рахунок витіснення C, формується ефект витіснення.

Отримані залежності свідчать, що посилення регуляторних преференцій щодо державних боргових інструментів стимулює зростання їх частки у банківських активах, водночас зумовлюючи скорочення кредитування реального сектору.

Модель відображає механізм інституційно детермінованого витіснення кредитування, за якого структура банківських активів зазнає системного зсуву на користь суверенних боргових інструментів. У цьому контексті ринкові сигнали перестають бути єдиним визначальним чинником розміщення фінансових ресурсів, оскільки їх дія модифікується через регуляторні стимули, пруденційні вимоги та інституційні преференції.

У результаті державні цінні папери (ОВДП) набувають статусу преференційного активу з точки зору регуляторно скоригованої дохідності та ризик-вагового навантаження, що підвищує їхню відносну привабливість у банківських портфелях. Одночасно кредитування реального сектору втрачає конкурентні позиції в структурі розміщення ресурсів через зростання відносних ризиків, капітальних вимог і альтернативної вартості капіталу.

За таких умов формується квазіфіскальна рівновага банківської системи, яка характеризується опосередкованою участю банків у фінансуванні державних потреб, підвищеною концентрацією суверенного ризику в балансах фінансових установ та структурним зниженням ролі банківського кредиту як інструменту трансформації заощаджень у інвестиції приватного сектору.

Модель суверенної абсорбції банківських активів дозволяє інтерпретувати структурні зрушення як результат взаємодії ринкових і регуляторних механізмів та формалізує механізм зміщення банківських портфелів у бік суверенних боргових інструментів, що підсилює ефект витіснення кредитування реального сектору.

З огляду на це, можна стверджувати, що сформований механізм перерозподілу ресурсів об'єктивно створює передумови для реалізації ефекту витіснення, за якого розширення державних запозичень супроводжується обмеженням доступу приватного сектору до банківського фінансування. В умовах воєнного стану цей ефект посилюється поєднанням кількох факторів: підвищеною невизначеністю, зростанням кредитних ризиків, регуляторними стимулами до утримання ліквідних активів та відносною привабливістю ОВДП як інструменту з гарантованою дохідністю та низьким ризиком.

Виявлений механізм перерозподілу фінансових ресурсів узгоджується з результатами сучасних досліджень, які підкреслюють зростання ролі банків у фінансуванні державного боргу через портфельні інвестиції в суверенні цінні папери [2; 3]. Згідно з підходами Міжнародного валютного фонду та Світового банку, у періоди макроекономічної нестабільності банки схильні до збільшення частки безризикових державних активів, що трансформує їхню функцію від класичного фінансового посередника до інституційного утримувача державного боргу [11].

Для України емпіричні оцінки Національного банку України та Міністерства фінансів підтверджують, що значна частка активів банківської системи акумулюється в облігаціях внутрішньої державної позики, що формує стійкий канал фінансування бюджетного дефіциту через банківський сектор [16; 17; 18]. У поєднанні з обмеженим зростанням кредитної активності це створює передумови для ефекту витіснення приватного кредитування,

який у літературі розглядається як один із ключових каналів деформації фінансового посередництва [6].

Таким чином, отримані результати узгоджуються з концепцією трансформації банківської системи в умовах високої концентрації суверенного боргу, що передбачає посилення квазі-фіскальних функцій банків та зниження їх ролі у фінансуванні реального сектору економіки.

Важливо підкреслити, що йдеться не лише про кількісний перерозподіл ресурсів, але й про якісну трансформацію функції фінансового посередництва. Банківська система дедалі більше орієнтується на обслуговування потреб державного сектору, тоді як її здатність до ефективної трансмісії ресурсів у реальний сектор економіки звужується. Це підтверджується тим, що навіть за умов зростання ліквідності та певного відновлення кредитних обсягів, їх частка в активах не демонструє пропорційного зростання, що свідчить про обмежений мультиплікативний ефект банківської діяльності.

Сформована модель «квазі-фіскального агента» не лише описує поточний стан банківської системи, але й відображає її функціональну переорієнтацію, яка має довгострокові наслідки. Зокрема, посилення ефекту витіснення створює ризики для інвестиційної активності приватного сектору, уповільнення економічного відновлення та формування структурних дисбалансів у фінансовій системі. Це відображає загальну траєкторію інституційних змін у банківській системі України, зумовлених умовами воєнної економіки.

Для інтерпретації виявлених структурних трансформацій доцільним є застосування порівняльного кейс-аналізу країн, у яких спостерігалася висока залежність банківського сектору від суверенного боргу. Зокрема, Аргентина та Туреччина демонструють різні траєкторії розвитку моделей взаємодії між державним боргом і банківською системою.

У випадку Аргентини накопичення значних обсягів суверенного боргу в активах банківського сектору стало одним із ключових факторів фінансової нестабільності, що в умовах макроекономічного дисбалансу та втрати довіри до фіскальної політики призвело до банківської кризи початку 2000-х років. Згідно з оцінками Міжнародного валютного фонду, поєднання високої експозиції банків до державних зобов'язань і боргової кризи держави спричинило системне погіршення балансової позиції банків, що завершилося введенням адміністративних обмежень на зняття депозитів та фактичним паралічем фінансового посередництва [10; 20].

Характерною ознакою аргентинського кейсу є реалізація так званого «системного зворотного зв'язку» між суверенним ризиком і банківською стабільністю, коли погіршення фіскальної позиції держави безпосередньо трансформується у банківську кризу через значну концентрацію державних цінних паперів у балансах банків.

У випадку Туреччини спостерігається подібна, але більш контрольована траєкторія. Емпіричні дослідження свідчать, що підвищення частки державних боргових інструментів у активах банківської системи є значущим фактором фінансової вразливості та потенційним тригером кризових явищ [5; 9; 19]. Підвищення частки державних активів у структурі банківських балансів збільшує чутливість банків до суверенного ризику, що супроводжується скороченням кредитного портфеля та посиленням балансових дисбалансів.

Водночас, на відміну від аргентинського сценарію, Туреччина демонструє часткову адаптацію через інституційні реформи банківського сектору, реструктуризацію проблемних активів, обмеження ролі держави у фінансуванні та посилення ролі регуляторних механізмів, що дозволило уникнути повного колапсу фінансового посередництва.

Таким чином, порівняльний аналіз підтверджує, що надмірна концентрація суверенного боргу в банківських активах формує системний канал трансмісії фіскальних ризиків у банківську систему, наслідком чого є або кризова дестабілізація (аргентинський кейс), або структурна деформація кредитного каналу при збереженні інституційної стійкості (турецький кейс). Це дозволяє розглядати український випадок як проміжну модель, у якій посилення ролі державного боргу супроводжується функціональною переорієнтацією банківської системи в напрямі обслуговування державних фінансових потреб.

Водночас, на відміну від розглянутих міжнародних кейсів, український випадок характеризується принципово вищим рівнем екзогенних обмежень, зумовлених функціонуванням банківської системи в умовах воєнного стану. Це звужує простір для ринкової диверсифікації активів та змінює саму логіку фінансового посередництва, оскільки пріоритети банківського сектору формуються не лише під впливом прибутковості та ризику, але й під впливом потреб забезпечення макрофінансової стабільності та фінансування державних видатків у критичних умовах.

У цьому контексті посилення експозиції банків до державного боргу та зростання ролі ОВДП у структурі їхніх активів слід інтерпретувати не лише як прояв ринкової адаптації, але й як елемент інституційної відповіді на виклики воєнної економіки, спрямованої на підтримання фінансової спроможності держави та забезпечення її суверенітету. Водночас така модель функціонування супроводжується накопиченням структурних дисбалансів, що проявляються у зниженні ролі кредитування реального сектору, посиленні концентрації активів у суверенних інструментах та формуванні асиметричної структури ризиків у банківських балансах.

Отримані результати дозволяють ідентифікувати низку взаємопов'язаних системних ризиків довгострокового характеру, зокрема: інституціалізацію високої залежності банківського сектору від державного боргу; поступове витіснення кредитної функції як базового елементу фінансового посередництва; а також акумуляцію прихованих макрофінансових дисбалансів, які можуть проявитися у фазі постконфліктної трансформації економіки.

Таким чином, українська модель є унікальною з точки зору поєднання вимушеної фіскальної інтеграції банківського сектору та одночасного збереження його формальної стійкості, що відрізняє її як від кризових (аргентинських), так і від реформованих (турецьких) траєкторій розвитку, та формує специфічну конфігурацію фінансової системи воєнного типу.

Подальший аналіз виявлених системних вразливостей дозволяє перейти до оцінки інституційних наслідків описаного конфлікту інтересів, який виникає внаслідок поєднання функцій держави як регулятора, власника банківського сектору та емітента боргових зобов'язань. Така конфігурація інституційної структури формує специфічне середовище прийняття рішень, у якому ринкові стимули частково заміщуються фіскальними пріоритетами, що обмежує нейтральність регуляторного впливу.

Інституційні механізми, які забезпечують реалізацію зазначеного конфлікту інтересів, узагальнено в таблиці 2, що відображає регуляторні стимули до акумуляції державних боргових інструментів у банківських балансах.

Інституційно зумовлена взаємодія регуляторних та фіскальних стимулів формує стійку систему стимулюючих механізмів для банківського сектору, у межах якої оптимізація структури активів відбувається не стільки під впливом ринкової дохідності, скільки під впливом регуляторних преференцій та фіскально детермінованого попиту на державні запозичення. У результаті інституційні обмеження транслюються у поведінкові патерни банків, що проявляються у поступовій переорієнтації балансів на користь суверенних боргових інструментів.

Саме на цьому рівні інституційні дисбаланси набувають макрофінансового виміру, трансформуючись у стійкий ефект витіснення кредитування реального сектору, який відображає не циклічну реакцію банківської системи, а структурну зміну механізмів фінансового посередництва.

У цьому контексті ефект витіснення доцільно інтерпретувати не як тимчасове циклічне відхилення, а як прояв структурної перебудови механізмів фінансового посередництва, за якої державні боргові інструменти набувають статусу базового активу банківських балансів. Така трансформація змінює характер

Таблиця 2

Регуляторні стимули та інституційні преференції для інвестування банків в ОВДП

Елемент регуляторного впливу	Нормативний документ / інструмент	Механізм впливу	Наслідок для банків
Включення ОВДП до високоліквідних активів (HQLA)	Нормативи ліквідності (LCR) НБУ [15; 16]	Збільшує привабливість ОВДП у розрахунку ліквідності	Переорієнтація портфелів на держборг
Нульовий/низький ризиковий коефіцієнт для ОВДП	Пруденційні нормативи капіталу [6; 15]	Зменшує вимоги до капіталу під ОВДП	Стимулювання концентрації активів у ОВДП
Регуляторні вимоги до ліквідності банків	LCR / NSFR [15; 16; 17]	ОВДП виконують роль ліквідного буфера	Заміщення кредитів держборгом
Монетарні операції НБУ з ОВДП	Операції відкритого ринку [18]	Формують вторинний попит на держоблігації	Підтримка ринку держборгу
Роль державних банків у фінансуванні бюджету	Стратегія держбанків / Мінфін [12; 8]	Адміністративні очікування участі в ОВДП	Інституційна концентрація боргу

Джерело: складено за [6; 8; 12; 15; 16; 17; 18]

рівноваги банківської системи, переводячи її з моделі кредитно-орієнтованого посередництва до моделі портфельної стабілізації, де пріоритет надається мінімізації регуляторного та суверенного ризику, а не максимізації кредитної віддачі.

За таких умов кредитна функція банків поступово втрачає свій системоутворюючий характер і трансформується у другорядний канал розміщення ресурсів, чутливий до змін фіскальної політики та структури державного боргу. Це, у свою чергу, формує інерційний механізм самопідсилення: зростання експозиції до державних цінних паперів зменшує стимули до кредитування реального сектору, що додатково посилює залежність економічного зростання від державних запозичень.

Таким чином, ефект витіснення набуває ознак інституційно закріпленої траєкторії розвитку банківської системи, що може бути охарактеризовано як перехід до нової рівноважної конфігурації фінансового посередництва з домінуванням суверенного боргу в структурі активів.

На основі результатів емпіричного та інституційного аналізу (зафіксованої трансформації структури активів банківської системи України, зокрема зростання частки ОВДП до 45% у 2025 році та одночасного обмеженого зростання кредитного портфеля), ідентифіковано ключові стратегічні напрями, спрямовані на поступове зниження концентрації суверенного ризику в банківській системі та відновлення її класичної посередницької функції. Вони передбачають не миттєву, а поетапну трансформацію існуючої моделі з урахуванням обмежень воєнного та поствоєнного періоду.

Перший напрям полягає у поступовій диверсифікації структури банківських активів шляхом зменшення надмірної концентрації в державних боргових інструментах та створення умов для збалансованого розподілу ресурсів між суверенними та приватними активами: поступове зменшення частки ОВДП у структурі активів державних банків до рівня 25–30%, що відповідає відновленню більш збалансованої моделі розміщення ресурсів між суверенними та приватними активами.

Другий напрям передбачає стимулювання кредитування реального сектору економіки через розвиток інструментів часткового державного гарантування кредитних ризиків, що дозволяє знизити ризикове навантаження на банки без прямого адміністративного втручання у їхню кредитну політику. Зокрема, запровадженні механізмів часткового державного гарантування кредитів (до 50–70% основної суми) для пріоритетних секторів економіки, що дозволить знизити кредитні ризики та стимулювати відновлення кредитного каналу.

Третій напрям стосується інституційної перебудови державного банківського сектору, зокрема через поступову часткову приватизацію або зменшення рівня державного контролю. Такий підхід узгоджується зі стратегічними принципами реформування державного банківського сектору України, затвердженими Кабінетом Міністрів України, відповідно до яких передбачалось зниження частки держави у банківському секторі до близько 25% до 2025 року шляхом часткової приватизації державних банків та залучення стратегічних інвесторів, що мало на меті підвищення ефективності корпоративного управління та посилення ринкових стимулів у банківській системі [14].

Четвертий напрям орієнтований на розвиток альтернативних фінансових інструментів, зокрема корпоративного облігаційного ринку та механізмів сек'юритизації кредитних активів, як способу зниження структурної залежності економіки від банківського кредитування та державних запозичень.

Розширення ринку корпоративних облігацій створює умови для диверсифікації джерел фінансування підприємств, зменшуючи їхню залежність від банківських кредитів як основного каналу доступу до позикового капіталу. У такій моделі фінансові ресурси акумулюються безпосередньо на ринку капіталу, що сприяє підвищенню прозорості ціноутворення на ризик, посиленню конкуренції між емітентами та більш ефективному розподілу інвестиційних ресурсів.

Водночас розвиток механізмів сек'юритизації кредитних активів дозволяє банкам трансформувати частину кредитного портфеля у ринкові цінні папери, що забезпечує перенесення кредитного ризику за межі банківського балансу. Це, у свою чергу, підвищує ліквідність банківської системи, розширює її кредитну спроможність та знижує концентрацію ризиків, пов'язаних із надмірною експозицією до суверенного боргу.

У сукупності ці інструменти сприяють формуванню багаторівневої фінансової системи, в якій банки поступово втрачають монопольну роль основного джерела фінансування економіки, поступаючись частиною функцій ринку капіталу. Це створює передумови для зменшення структурної залежності економічного зростання від банківського сектору та державних запозичень, а також для підвищення стійкості фінансової системи до фіскальних і макроекономічних шоків.

Запропоновані стратегічні орієнтири відрізняються від традиційних підходів тим, що враховують інституційні обмеження воєнного часу та необхідність поетапного характеру реформ, уникаючи різких шокових змін у структурі фінансової системи. Це дозволяє розглядати їх як перехідний механізм від моделі домінування суверенного боргу в банківських балансах до більш диверсифікованої та ринково орієнтованої моделі фінансового посередництва.

У довгостроковій перспективі реалізація зазначених напрямів може створити передумови для відновлення ефективної кредитної трансформації заощаджень та зниження структурної залежності економічного зростання від державного боргового фінансування.

Незважаючи на отримані результати, дослідження має низку обмежень, які необхідно враховувати при інтерпретації висновків.

По-перше, емпірична база ґрунтується переважно на агрегованих показниках банківського сектору, що обмежує можливість ідентифікації мікрорівневих каналів трансмісії інституційних стимулів у поведінку окремих банківських установ. По-друге, відсутність повноцінного економетричного моделювання обмежує можливість статистичної верифікації виявлених залежностей. Подальші дослідження можуть бути спрямовані на застосування VAR- або ARDL-моделей для оцінки динамічних взаємозв'язків між вкладеннями банків у державні боргові інструменти та кредитною активністю, а також для ідентифікації ефекту витіснення через аналіз функцій імпульсної реакції (IRF). По-третє, специфіка воєнного контексту формує унікальне інституційне середовище, що суттєво обмежує можливості прямого міжнародного порівняння та узагальнення результатів для інших макрофінансових режимів.

Водночас зазначені обмеження формують основу для подальших дослідницьких напрямів. Зокрема, перспективним є розширення аналізу шляхом економетричної оцінки критичних порогових значень концентрації державного боргу в активах банків, за яких відбувається нелінійна трансформація кредитної активності та посилення ефекту витіснення.

У ширшому контексті подальші дослідження можуть бути спрямовані на побудову структурних моделей взаємодії державного боргу, банківського посередництва та фіскальної стійкості, що дозволить формалізувати виявлені інституційні ефекти та оцінити їхню динамічну стабільність у різних макроекономічних режимах.

4. Висновки

Отримані результати дозволяють сформулювати комплексні висновки щодо трансформації банківської системи України в умовах воєнного стану та зростання ролі державного боргу у структурі фінансового посередництва. Емпіричний аналіз засвідчує, що банківський сектор виконував критично важливу стабілізаційну та мобілізаційну функцію, забезпечуючи акумуляцію внутрішніх фінансових ресурсів і підтримку фінансування державних потреб у період екзогенних шоків.

Разом із тим встановлено, що структурна еволюція банківської системи супроводжувалася суттєвою переорієнтацією активів у бік державних боргових інструментів, насамперед облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Це призвело до формування гібридної інституційної моделі, у якій класична функція фінансового посередництва частково заміщується функцією опосередкованого фінансування державного бюджету. У такій конфігурації банки дедалі більше виконують роль каналу трансмісії фіскальних потреб держави, що змінює характер їхньої участі у розподілі фінансових ресурсів в економіці.

Критичний аналіз отриманих результатів свідчить, що сформована структура активів підвищує чутливість банківського сектору до фіскальних дисбалансів та змін у параметрах державного боргу. Зростання частки ОВДП у балансах банків формує структурну залежність фінансової системи від суверенного ризику та посилює прямий зв'язок між бюджетною стійкістю та банківською стабільністю. Це, у свою чергу, створює передумови для звуження кредитного каналу та поступової деформації ринкових механізмів розподілу капіталу.

У цьому контексті ефект витіснення кредитування реального сектору набуває не циклічного, а структурного характеру, відображаючи довгострокову зміну пріоритетів банківської поведінки. Банківська система поступово переходить до моделі портфельної стабілізації, у якій домінує мінімізація регуляторного та суверенного ризику, тоді як функція кредитної трансформації ресурсів втрачає свій системоутворюючий характер.

Водночас така трансформація має подвійний характер. З одного боку, вона забезпечує фінансову стійкість держави в умовах війни та виконує функцію внутрішнього фінансування бюджетного дефіциту, що є критично важливим для збереження макроекономічної стабільності та економічного суверенітету. З іншого боку, вона формує довгострокові структурні обмеження для розвитку

кредитного ринку, підвищує концентрацію суверенного ризику у банківських балансах та знижує ефективність фінансового посередництва.

Таким чином, ключовий висновок дослідження полягає в тому, що банківська система України в умовах воєнного стану функціонує як інституційно трансформована структура, яка поєднує елементи ринкового фінансового посередництва та фіскально орієнтованого розподілу ресурсів. Досягнута макрофінансова стабільність забезпечується через посилення ролі державного боргу в банківських балансах, однак така модель супроводжується поступовим ослабленням кредитної функції та зростанням структурної залежності фінансової системи від державного сектору.

У перспективі це зумовлює необхідність поетапного перегляду інституційної архітектури банківського сектору після стабілізації воєнного середовища. Ключовими напрямами такого переходу можуть стати поступова диверсифікація структури активів банків, стимулювання кредитування реального сектору економіки та зниження надмірної концентрації державного боргу у фінансовій системі. Водночас будь-які трансформаційні заходи мають враховувати інституційні обмеження воєнного та поствоєнного періоду, що передбачає їхній поетапний та еволюційний характер.

Узагальнюючи, дослідження демонструє, що банківська система України виконала критичну стабілізаційну роль у період екзистенційних викликів, однак ціною такої стабільності стала часткова трансформація її ринкової природи. Відновлення повноцінної функції фінансового посередництва вимагатиме тривалого інституційного переходу від моделі фіскально-орієнтованої стабілізації до більш збалансованої ринкової конфігурації.

Конфлікт інтересів

Автор декларує, що не має конфлікту інтересів стосовно даного дослідження, в тому числі фінансового, особистісного характеру, авторства чи іншого характеру, що міг би вплинути на дослідження та його результати, представлені в даній статті.

Фінансування

Дослідження проводилося без фінансової підтримки.

Доступність даних

Рукопис не має пов'язаних даних.

Використання засобів штучного інтелекту

Автор підтверджує, ще не використовував технології штучного інтелекту при створенні представленої роботи.

Внесок автора

Тімко Н.І.: концептуалізація дослідження, методологія, формальний аналіз, обробка та інтерпретація даних банківського сектору, розробка формалізованої моделі Sovereign Absorption Bank Model (SABM), що пояснює механізм інституційно зумовленого зміщення структури банківських активів у бік державних боргових інструментів, побудова аналітичних таблиць, написання та редагування рукопису.

References:

1. Abad, J., Aldasoro, I., Aymanns, C., D'Errico, M., Rousová, L. F., Hoffmann, P., Langfield, S., Neychev, M., & Roukny, T. (2019). *Breaking the sovereign-bank nexus*. CEMFI Working Paper. https://jorge-abad.github.io/doc/research/abad_sovereign_bank_nexus.pdf

2. Acharya, V. V., Drechsler, I., & Schnabl, P. (2014). A pyrrhic victory? Bank bailouts and sovereign credit risk. *Journal of Finance, 69*(6), 2689–2739. https://doi.org/10.1111/jofi.12206

3. Altavilla, C., Pagano, M., & Simonelli, S. (2017). Bank exposures and sovereign stress transmission. *Journal of Financial Economics, 124*(3), 444–464. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.02.002

4. Basel Committee on Banking Supervision. (2013). *Basel III: The liquidity coverage ratio and liquidity risk monitoring tools*. Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/bcbs238.htm

5. Başkaya, Y. S., Hardy, B., Kalemli-Özcan, Ş., & Yue, V. (2023). *Sovereign risk and bank lending: Evidence from Turkey* (BIS Working Papers No. 1093). Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/work1093.htm

6. Borio, C., & Zhu, H. (2012). Capital regulation, risk-taking and monetary policy. *Journal of Financial Stability*, 8(4), 236–251. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2011.12.003

7. Borysova, L., & Volkova, M. (2024). Upravlinnia bankivskymy ryzykamy v umovakh voiennoho stanu v Ukraini [Management of banking risks under martial law in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (67). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-113

8. Bortnikov, H. P., Liubich, O. O., & Hladkykh, D. M. (2022). State-owned banks under martial law: Key problems and response measures. Finance of Ukraine, (4), 67–91. https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.067

9. Demirgüç-Kunt, A., & Detragiache, E. (2005). *Cross-country empirical studies of systemic bank distress: A survey* (IMF Working Paper No. 05/96). https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2016/12/31/cross-country-empirical-studies-of-systemic-bank-distress-a-survey-18232

10. International Monetary Fund. (2003). *Managing systemic banking crises* (Occasional Paper No. 224). IMF. https://www.imf.org/external/pubs/nft/op/224/index.htm

11. International Monetary Fund. (2022). *The sovereign-bank nexus in emerging markets in the wake of the COVID-19 pandemic* (IMF Working Paper No. 22/223). https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2022/11/11/the-sovereign-bank-nexus-in-emerging-markets-in-the-wake-of-the-covid-19-pandemic-524070

12. Ministry of Finance of Ukraine. (2025). *Domestic government bonds (OVDP): Structure and holders.* https://mof.gov.ua/en/ovdp

13. Ministry of Finance of Ukraine. (n.d.). *Reports on state-owned banks (financial reporting)*. https://mof.gov.ua/uk/zviti-po-derzhavnih-bankah-fin

14. Ministry of Finance of Ukraine. (2020, September 2). The Government approved the principles of strategic reform of state-owned banks. https://www.mof.gov.ua/en/news/uriad_zatverdiv_printsipi_strategichnogo_reformuvannia_bankiv_derzhavnogo_sektoru_-2392

15. National Bank of Ukraine. (2018). *National Bank of Ukraine to introduce a liquidity coverage ratio (LCR).* https://bank.gov.ua/en/archive-news/all/67093190-national-bank-of-ukraine-to-introduce-a-liquidity-coverage-ratio

16. National Bank of Ukraine. (2024). *Упроваджуються нормативи ліквідності LCR та NSFR для банківських груп.* https://bank.gov.ua/ua/news/all/uprovadjuyutsya-normativi-likvidnosti-lcr-ta-nsfr-dlya-bankivskih-grup

17. National Bank of Ukraine. (2026). *Banking sector review, February 2026*. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2026-02.pdf?v=16

18. National Bank of Ukraine. (2024). Annual Report 2023: Financial fortress. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2023_eng.pdf

19. National Bank of Ukraine. (n.d.). *Supervisory statistics*. https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist

20. Özatay, F., & Sak, G. (2003). *Banking sector fragility and Turkey's 2000–01 financial crisis* (CBRT Working Paper No. 03/08). Central Bank of the Republic of Turkey. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Publications/Research/Working+Paperss/2003/03-08

21. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). This time is different: Eight centuries of financial folly. Princeton University Press. https://press.princeton.edu/books/hardcover/9780691142166/this-time-is-different

22. Reinhart, C. M., & Sbrancia, M. B. (2015). The liquidation of government debt (IMF Working Paper No. 15/7). International Monetary Fund. https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1507.pdf

23. Verheliuk, Y. Y., & Hantsiak, M. O. (2025). Activities of Ukrainian banks in the government bond market as a factor of the financial intermediation paradox. The Problems of Economy, 1(63), 288–295. https://doi.org/10.32983/2222-0712-2025-1-288-295

ВІДОМОСТІ ПРО АВТОРІВ

Nataliia Timko
Doctor of Philosophy in Economics,
Associate Professor at the Department of Finance, Banking, and Insurance
Educational and Scientific Institute of Management, Economics and Business Private Joint-Stock Company "Higher education institution "Interregional Academy of Personnel Management"
Kyiv, 2 Frometivska St, 03039
E-mail: timkonatal@maup.edu.ua
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-4549-9020

Тімко Наталія Іванівна
доктор філософії в галузі економіки,
доцент кафедри фінансів, банківської та страхової справи
Навчально-науковий Інститут управління, економіки та бізнесу Приватного акціонерного товариства «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна Академія управління персоналом»
Київ, вул. Фрометівська, 2 к. 2, 03039
E-mail: timkonatal@maup.edu.ua
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-4549-9020

Дата надходження статті: 09.08.2026
Дата надходження виправленої версії статті: 12.09.2026
Дата прийняття статті: 17.09.2026
Дата публікації статті: 28.10.2026