

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.715>

JEL classification: E52, E58, G21, G28, H63

UDC: 336.71:336.027:330.356:338.1

Віталій РУДАН

кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник,
Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки, Україна
докторант кафедри управління інноваційною діяльністю та сферою послуг,
Тернопільський національний технічний університет імені І. Пулюя, Україна
ORCID iD: 0000-0002-1357-9643

Тетяна ВИННИК

кандидат економічних наук, доцент,
кафедра економіки та фінансів,
Тернопільський національний технічний університет імені І. Пулюя, Україна
ORCID iD: 0000-0002-8390-3613

БАЗЕЛЬ III У ВОЄННІЙ ІМПОРТОЗАЛЕЖНІЙ ЕКОНОМІЦІ: ЯК ЗБЕРЕГТИ СТАНДАРТИ КОРОТКОСТРОКОВОЇ ТА ДОВГОСТРОКОВОЇ ЛІКВІДНОСТІ Й ВОДНОЧАС ПОВЕРНУТИ БАНКАМ ФУНКЦІЮ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА

АНОТАЦІЯ

Вступ. У воєнних умовах функціонування імпортозалежної економіки застосування стандартів Базель III набуває подвійного значення. З одного боку, нормативи короткострокової ліквідності (LCR) та стабільного фондування (NSFR) залишаються ключовими інструментами забезпечення фінансової стійкості банківської системи. З іншого боку, їх жорстка імплементація у поєднанні з режимом інфляційного таргетування, високодохідними безризиковими інструментами центрального банку та фіскальними стимулами на користь суверенних активів формує структурні перекоси в поведінці банків. За таких умов банки раціонально переорієнтовують портфелі від кредитування реального сектору до інструментів держави та Національного банку України, що послаблює фінансове посередництво й пригнічує інвестиційний розвиток. Це актуалізує потребу в науковому переосмисленні архітектури взаємодії монетарної, регуляторної та фіскальної політики у воєнній імпортозалежній економіці.

Мета. Мета статті полягає у розробленні концептуальної моделі адаптації стандартів Базель III та операційного режиму монетарної політики до умов воєнної імпортозалежної економіки за для збереження системної фінансової стійкості та одночасного відновлення функції банківського фінансового посередництва.

Метод (методологія). Методологічну основу дослідження складають системний і структурно-динамічний аналіз розвитку банківського сектору України у 2010–2024 рр., компаративний аналіз нормативів Базель III та режимів монетарної політики, емпіричний аналіз статистичних даних Національного банку України щодо структури активів, ліквідності й прибутковості банків, а також інструментарій теорії ігор. Для інтерпретації стратегічної взаємодії між центральним банком, урядом і банківським сектором використано модель ієрархічної гри Неша-Штакельберга; застосовано методи індукції, дедукції та наукового узагальнення.

© Віталій Рудан Тетяна Винник, 2025

Отримано: 02.04.2025 р.

Рекомендовано до друку: 14.05.2025 р.

Опубліковано: 28.05.2025 р.



Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

Як цитувати:

Рудан В., Винник Т. Базель III у воєнній імпортозалежній економіці: як зберегти стандарти короткострокової та довгострокової ліквідності й водночас повернути банкам функцію фінансового посередництва. *Економічний аналіз*. 2025. Том 35. № 2. С. 715-731. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.715>

Результати. Установлено, що поєднання жорстких параметрів Базель III, симетричного процентного коридору монетарної політики НБУ та фіскальних стимулів формує стійку рівновагу «другої найкращості», за якої фінансова стабільність і фіскальна мобілізація досягаються ціною пригнічення кредитного каналу. Емпірично доведено структурний зсув у балансах банків: у 2022–2024 рр. частка кредитів нефінансовим корпораціям знижується до 15–17%, тоді як сукупна частка ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ наближається до половини активів, а середньоденні обсяги розміщення коштів у депозитні сертифікати сягають 387 млрд грн. Запропоновано авторський інституційний пакет переходу до «рівноваги розвитку», який передбачає воєнне калібрування стандартів Базель III, середньострокову інтерпретацію інфляційної цілі та впровадження цільового довгострокового рефінансування як балансно нейтральної альтернативи стерилізаційній ліквідності. Обґрунтовано, що така конфігурація дозволяє зберегти системну стійкість банківської системи та відновити умови для продуктивного інвестиційного кредитування в процесі повоєнної реконструкції.

Ключові слова: Базель III; LCR; NSFR; інфляційне таргетування; процентний коридор; депозитні сертифікати; ОВДП; фінансове посередництво; воєнна економіка; імпортозалежність; теорія ігор.

Вступ

У період повномасштабної війни банківська система України зіткнулася з такою комбінацією шоків, що одночасно трансформують структуру ризиків, канали монетарної трансмісії та інституційний баланс між функцією стабілізації й функцією економічного розвитку. У таких умовах застосування нормативів Базель III – насамперед стандартів короткострокової ліквідності та стабільного фондування – набуває подвійного змісту. З одного боку, вони залишаються ключовим інструментом запобігання системним кризам, стримуючи трансформацію строків, надмірні ризик-апетити та втрату платоспроможності банків у стресових сценаріях. З іншого боку, жорсткість цих параметрів у поєднанні з воєнною невизначеністю, високими кредитними ризиками та дефіцитом довгострокових ресурсів формує структурну зміну портфелів банків, коли замість виконання функції фінансового посередництва вони раціонально переорієнтовуються на інструменти держави та центрального банку з гарантованою доходністю та мінімальною ризиковою вагою.

Особливої ваги проблематика набуває в імпортозалежній економіці України, де внутрішній ринок капіталу є вузьким, структура виробництва – фрагментованою, а ключові товари споживання та інвестиційні ресурси мають значну імпорتنу складову. За таких умов інфляційна динаміка визначається переважно не внутрішнім кредитно-процентним каналом, а рівновагою зовнішньої торгівлі, валютними очікуваннями та структурними факторами

пропозиції, що суттєво ускладнює класичну логіку інфляційного таргетування й водночас посилює роль процентної політики у формуванні “бездоганного” безризикового якоря доходності, на який орієнтуються банки у власних портфельних рішеннях. Коли до цього додається вимога підтримувати високі буфери ліквідності та стабільного фондування, кредитний канал – основний механізм трансмісії розвитку економіки України – виявляється пригніченим навіть за наявності загальноекономічної потреби у розширенні інвестицій та виробництва.

У воєнних умовах ця проблема загострюється тим, що структура активів банків поступово зміщується від кредитування реального сектору до інструментів держави та центрального банку, які характеризуються низькими ризиковими вагами та гарантованою доходністю. Таке переорієнтування портфельних стратегій не є випадковим, оскільки воно відображає асиметрію регулятивних і стимулюючих умов, за якої стандарти Базель III, забезпечуючи формальну стійкість системи, у поєднанні з операційним дизайном процентної політики та короткостроковою структурою ресурсної бази банків створюють раціональні, проте економічно небажані стимули щодо відмови від довгострокового інвестиційного кредитування. У підсумку, монетарна й регуляторна архітектура хоча й підтримує макрофінансову рівновагу, однак одночасно послаблює головний канал економічного розвитку – фінансове посередництво,

спрямоване на забезпечення продуктивних приватних інвестицій.

Таким чином, актуальність теми полягає у виробленні нової моделі застосування Базель III у воєнних умовах, яка одночасно гарантувала б цілісність системних стандартів ліквідності та відновлювала б кредитну здатність банків у напрямі продуктивних інвестицій, що формують локальну додану вартість, експортну виручку та імпортозаміщення. Пошук цього балансу є стратегічним завданням, від якого залежить не лише фінансова стійкість, а й здатність української економіки перейти від режиму “виживання” до режиму стійкого зростання, необхідного для повоєнної реконструкції та довгострокової конкурентоспроможності.

Наявні дослідження демонструють, що українська та міжнародна наукова думка досить глибоко опрацювала окремі сегменти проблематики Базель III, монетарної політики й банківського кредитування, але переважно в режимі “одновимірної” аналізу. Зокрема, Л. Бондаренко розглядає вплив упровадження NSFR на структуру фондування банківського сектору України та можливі наслідки для його стійкості й кредитної активності [1]. О. Дудукалова та Г. Матвієнко акцентують увагу на інституційних особливостях імплементації Базель III та його ролі в посиленні стабільності системи [2], а А. Жаворонок деталізує трансформацію регулятивних нормативів у процесі впровадження нової базельської рамки в Україні [3]. У працях О. Дзюблюка зосереджено увагу на проблемах активізації кредитування реального сектору та переосмисленні цільових орієнтирів монетарної політики в умовах воєнного стану [4; 5], тоді як А. Герасименко аналізує зв'язок транспарентності кредитування та економічного розвитку на основі міжнародного досвіду [6]. П. Нікіфоров та Є. Ткач оцінюють режим прямого інфляційного таргетування НБУ [7], тоді як у класичних роботах С. Боріо, Л. Гамбакорта, Х. С. Шін та М. Бруннермаєр із співавторами розроблено макропруденційний підхід, показано вирішальне значення капіталу для трансмісії монетарної політики та сформульовано фундаментальні принципи фінансового регулювання [8; 9; 10].

Водночас поза належною увагою залишається комплексний аналіз взаємодії вимог Базель III до капіталу та ліквідності, режиму інфляційного таргетування НБУ й воєнно обумовленої трансформації структури активів банків у специфічній конфігурації малої відкритої імпортозалежної економіки, де інфляційні процеси визначаються насамперед зовнішньоторговельними та курсовими шоками. Недостатньо досліджено, як поєднання нормативів LCR/NSFR, ризик-орієнтованого підходу до капіталу та фіскальних рішень щодо оподаткування банків формує рівновагу Неша–Штакельберга між центральним банком, урядом і банками та як ця рівновага впливає на здатність системи забезпечувати довгострокове кредитування продуктивних інвестицій в умовах війни й високої імпортозалежності.

Мета статті

Саме тому мета статті полягає у розробленні концептуальної моделі адаптації стандартів Базель III та операційного режиму монетарної політики до умов воєнної імпортозалежної економіки за для збереження системної фінансової стійкості та одночасного відновлення функції банківського фінансового посередництва.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Після Революції Гідності 2013-2014 років, анексії Автономної Республіки Крим та початку збройного конфлікту на Донбасі з росією Україна увійшла у фазу глибокої макрофінансової дестабілізації, що супроводжувалася різким погіршенням умов зовнішньої торгівлі, згортанням українсько-російських економічних зв'язків, девальваційним шоком та стрибком інфляції. У цих умовах Національний банк України розпочав трансформацію монетарного режиму – від де-факто таргетування обмінного курсу до режиму інфляційного таргетування з плаваючим курсом, що було інституційно закріплено у 2014 році у контексті програм співпраці з Міжнародним валютним фондом. Така зміна режиму значною мірою відображала потребу узгодити внутрішню монетарну рамку з “найкращими світовими практиками” та умовами програмної підтримки, тоді як

структура інфляційних процесів в Україні – як на момент переходу до інфляційного таргетування, так і в наступні роки – визначалася переважно курсовими та імпортозалежними чинниками, а також чинниками інфляції витрат, а не класичним надлишковим сукупним попитом. Висока частка імпорتنних споживчих та інвестиційних товарів, тарифні й енергетичні шоки, девальвація національної валюти та порушення ланцюгів поставок формували інфляційний тиск через канал пропозиції, тоді як кредитно-процентний канал впливу на внутрішній попит залишався відносно слабким. У результаті виникла концептуальна напруга між обраною класичною конструкцією інфляційного таргетування (так званого підручника типу) та реальною природою інфляційних імпульсів в імпортозалежній військовій економіці.

Емпіричні ряди зовнішньої торгівлі підтверджують, що зазначена імпортозалежність має не лише якісний, а й кількісний вимір (рис. 1). Протягом 2010–2024

рр. Україна демонструє стійкий дефіцит торгівлі товарами, коли у кожному кварталі імпорт перевищує експорт, а від’ємне сальдо поглиблюється від 1–4 млрд дол. США на початку періоду до 8–10 млрд дол. США у 2023–2024 рр. Паралельно частка імпорту у ВВП стабільно залишається на високих рівнях. У докризовий та посткризовий періоди вона коливається переважно в діапазоні 40–55 %, із піковими значеннями 60–76 % у 2011–2015 рр., а навіть у війні 2022–2024 рр. не опускається нижче 33–46 %. Це означає, що значна частина як кінцевого споживання, так і проміжних витрат у виробництві забезпечується за рахунок імпорتنних поставок, а отже зовнішні цінові й курсові шоки безпосередньо вбудовуються у внутрішню динаміку цін. За такої конфігурації відкритості класичний кредитно-процентний канал інфляційного таргетування неминуче відіграє другорядну роль порівняно з каналами зовнішньої торгівлі, валютних очікувань та шоків пропозиції.

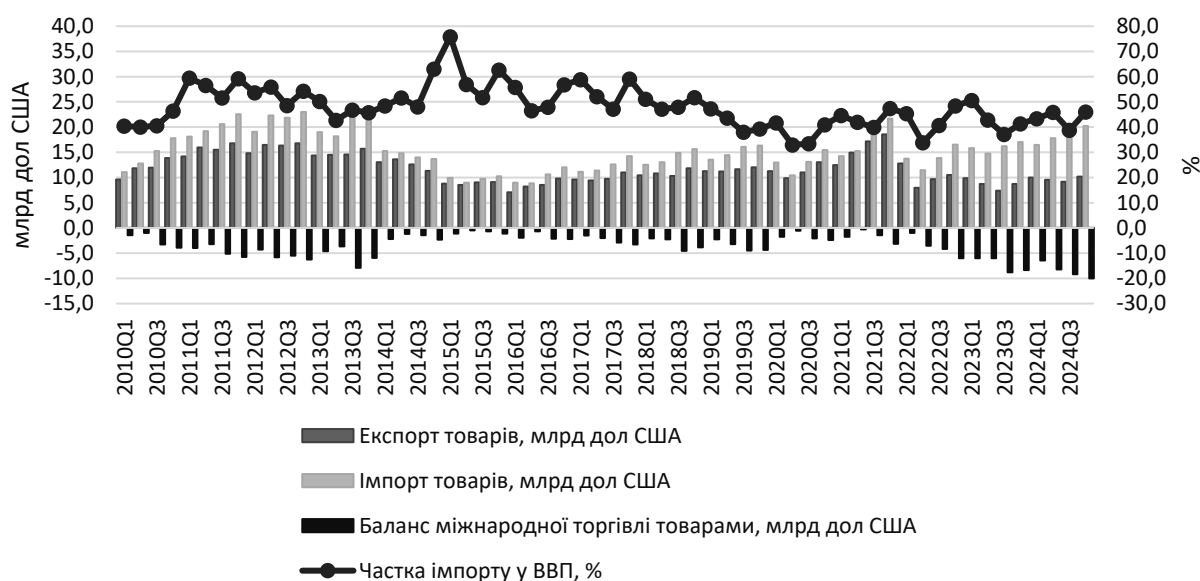


Рис. 1. Динаміка експорту, імпорту та частки імпорту у ВВП України у 2010–2024 роках

Джерело: Побудовано автором за даними [11].

Тим не менше, перехід до інфляційного таргетування супроводжувався не лише зміною декларативних цілей монетарної політики, а й глибокою трансформацією операційного механізму процентного регулювання. Національний банк України послідовно підвищував облікову ставку та водночас

сформував симетричний коридор за активними й пасивними операціями центрального банку, за якого ставка рефінансування овернайт стабільно перевищувала облікову ставку, тоді як ставка за депозитними сертифікатами овернайт була нижчою від неї на фіксований діапазон (рис. 2). У результаті було

сконструйовано класичний кредитно-процентний канал, у якому облікова ставка виконує роль центрального якоря, верхня межа

задає граничну вартість ліквідності для банків, а нижня — гарантований рівень доходності надлишкових резервів банків.

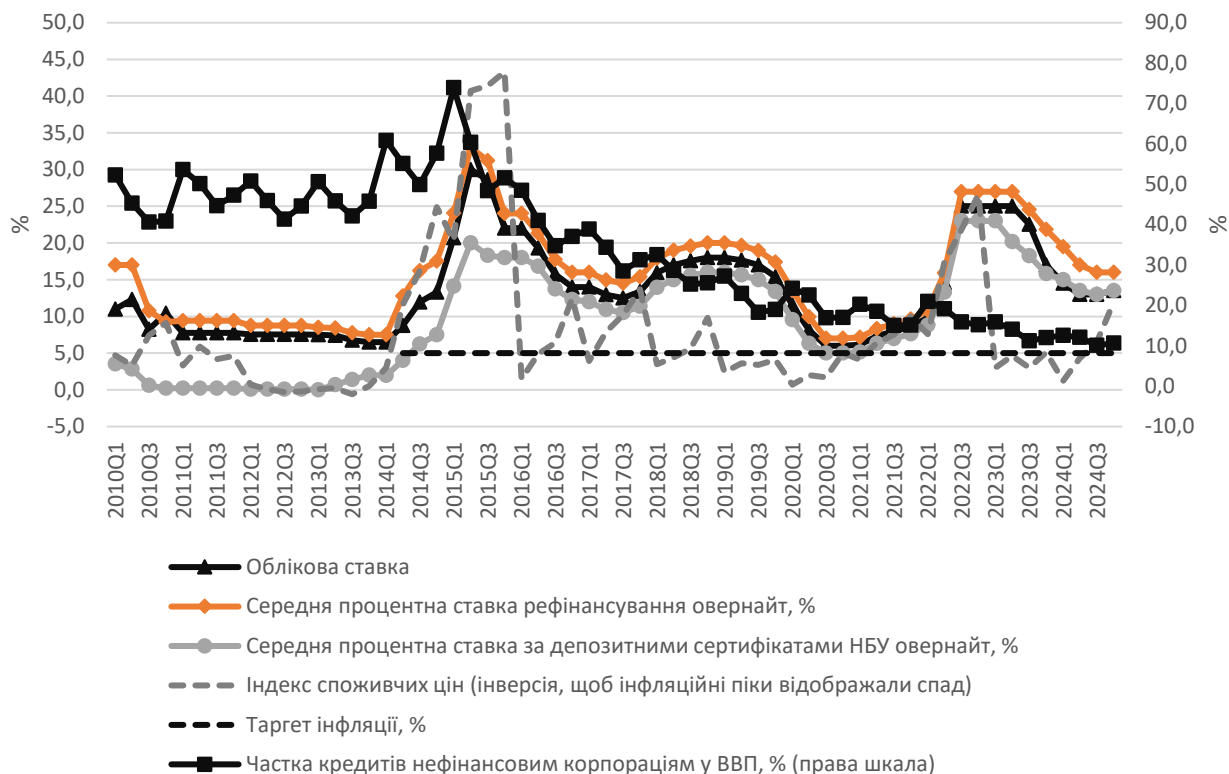


Рис. 2. Динаміка облікової ставки, процентного коридору операцій НБУ, інфляції та частки кредитів нефінансовим корпораціям у ВВП України у 2010–2024 рр.

Джерело: Побудовано авторами за даними Національного банку України [12].

У теоретичній моделі інфляційного таргетування така конфігурація має забезпечувати передбачувану трансмісію процентних рішень у вартість кредитів і депозитів та, відповідно, вплив на сукупний попит. В українських реаліях, позначених імпортозалежністю, шоками пропозиції та воєнною невизначеністю, симетричний коридор почав виконувати іншу — не проголошену, але фактично домінуючу — функцію, коли він перетворив інструменти НБУ на високодохідний безризиковий “якір” для розміщення банківської ліквідності. Коли облікова ставка підвищувалася у відповідь на інфляційні сплески, синхронно зростали і ставки за рефінансуванням, і, що принципово, ставки за депозитними сертифікатами. Для банків це означало, що розміщення ліквідності у пасивах НБУ давало стабільний дохід без кредитного ризику, без формування резервів і без додаткового навантаження на капітал.

Натомість кредитування нефінансових корпорацій вимагало оцінювання ризику, покриття очікуваних збитків та утримання вищих регулятивних буферів.

Як показують дані на рис. 2, фази підвищення облікової ставки та розширення коридору супроводжувалися не посиленням, а, навпаки, *звуженням кредитної активності*, адже частка кредитів нефінансовим корпораціям у ВВП поступово знижувалася з рівнів, характерних для економіки з відносно розвинутим банківським посередництвом, до значень, які відповідають периферійним рынкам капіталу. При цьому інфляція, зумовлена насамперед курсовими та витратними чинниками, лише частково реагувала на жорсткість процентної політики, тоді як структурні стимули для банків зміщувалися від кредитного ризику до безризикового арбітражу на інструментах НБУ.

Таку трансформацію чітко підсилюють дані рис. 3, які відображають динаміку середньоденних обсягів коштів, розміщених банками в депозитні сертифікати НБУ, у зіставленні з чистим прибутком банківського сектору. Якщо на початку досліджуваного періоду обсяги таких розміщень були маргінальними і не мали системного значення, то надалі вони зросли на кілька порядків, перетворившись на один із ключових напрямів використання банківської ліквідності. Особливо показово є те, що стрімке збільшення

середньоденних залишків на депозитних сертифікатах (до 387 млрд грн у 4 кварталі 2024 року) припало на період підвищених процентних ставок і посилення регуляторних вимог до кредитного ризику. За цих умов частка доходів, сформованих за рахунок операцій із центральним банком, почала істотно впливати на фінансовий результат банківського сектору, причому навіть в окремі кризові роки, коли якість кредитних портфелів погіршувалася, а операційна активність реального сектору скорочувалася.

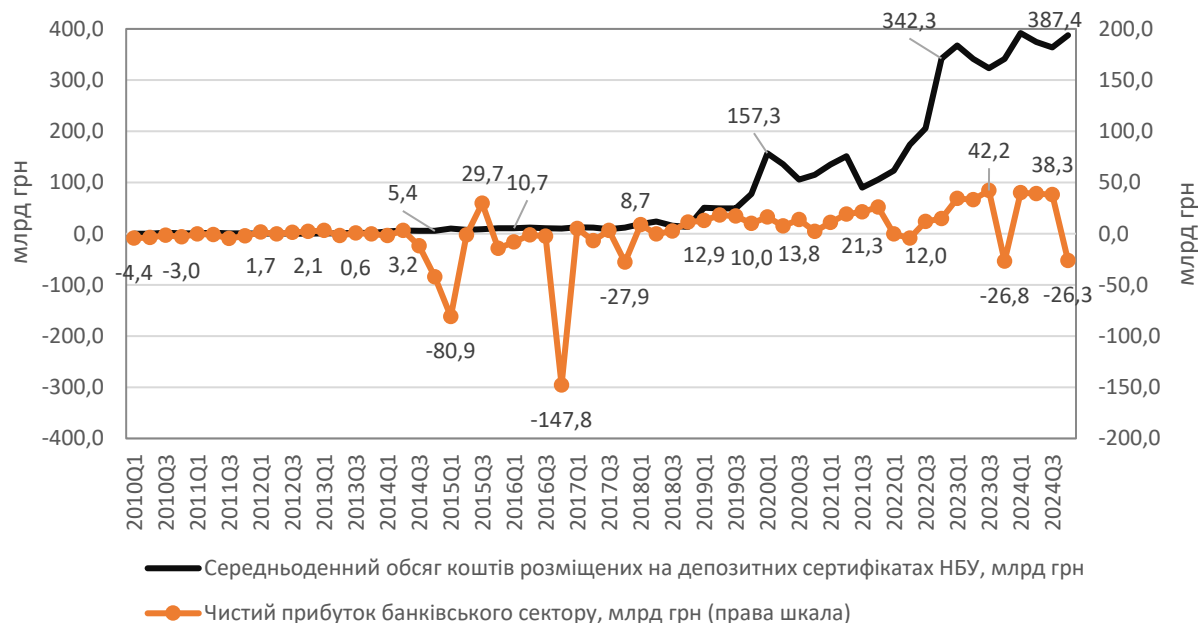


Рис. 3. Середньоденні обсяги розміщення коштів у депозитні сертифікати НБУ та чистий прибуток банківського сектору України у 2010–2024 рр.

Джерело: Побудовано авторами за даними Національного банку України [12].

З погляду бізнес-моделі це означає, що українська банківська система поступово відійшла від класичної схеми “залучення строкових депозитів домогосподарств і підприємств – трансформація їх у довгострокові кредити реальному сектору”. Натомість сформувалася нова конфігурація, у якій домінують:

1) залучення коштів, передусім на поточні та короткострокові рахунки під мінімальні ставки (за даними Національного банку України, починаючи з липня 2014 року по липень 2024 року частка депозитів до запитання збільшилася з 29% до 68%, а процентна ставка за такими депозитами знизилася з 7,1% до 4,0% []);

2) розміщення значної частини цих ресурсів у державні цінні папери та інструменти НБУ з низьким ризиком і привабливою доходністю;

3) маргіналізація повноцінного інвестиційного кредитування, яке потребує довгого ресурсу й складного ризик-менеджменту.

Щоденне розміщення значних обсягів ліквідності в депозитні сертифікати овернайт (див. рис. 3) фактично надало банківській моделі квазіпірамідальних рис, коли прибутковість сектору дедалі більше залежить не від успішності фінансування продуктивних проєктів у реальному секторі, а від масштабу та умов доступу до високооплачуваних безризикових інструментів центрального банку, які постійно зростають з дня в день. Така

конструкція генерує надприбутки в умовах кризи, коли попит на кредит з боку бізнесу пригнічений, а ризики неплатежів високі, проте одночасно підриває класичну функцію фінансового посередництва та гальмує структурну модернізацію економіки.

Паралельно з жорсткішим процентним режимом було істотно посилено регулятивний тиск на кредитний ризик через запровадження ключових компонентів Базель III. Якщо до кризи 2014–2015 рр. головним орієнтиром для банків фактично залишався агрегований показник достатності капіталу, то в новій архітектурі регулювання його деталізовано й доповнено системою буферів та якісних обмежень, що суттєво підвищило “ціну” класичного кредитування реального сектору.

Базель III виходить із вимоги, щоб капітал банку був достатнім не лише в середньому, а й з урахуванням екстремальних сценаріїв, тому посилює вимоги до якості та структури капіталу [13; 14; 15]. Базовий норматив достатності капіталу задається співвідношенням

$$CAR = \frac{K}{RWA} \geq CAR^{\min},$$

де K – регулятивний капітал, RWA – активи, зважені на ризик. У межах Базель III мінімальні вимоги конкретизуються для капіталу першого рівня високої якості (Common Equity Tier 1):

$$CET1\ Ratio = \frac{CET1}{RWA} \geq CET1^{\min}$$

і доповнюються буферами консервації та системної значущості, що підвищує цільові значення CAR і $CET1\ Ratio$ понад базові пороги. Для банків це означає, що кожна додаткова одиниця RWA потребує дедалі більшого обсягу дефіцитного капіталу. Оскільки кредити нефінансовим корпораціям мають значно вищі ризик-ваги, ніж внутрішні державні цінні папери або вимоги до центрального банку, їх регулятивна “вартість” стає суттєво вищою.

Структуру RWA можна подати як:

$$RWA = \sum_i w_i \cdot A_i$$

де A_i – обсяг активів певного класу, w_i – відповідна ризик-вага. Для корпоративних кредитів w_i є істотно вищими, ніж для суверенних інструментів у національній валюті. У воєнних умовах, коли зростають імовірність

дефолту (PD), очікувані збитки при дефолті (LGD) та волатильність грошових потоків, фактична регулятивна вартість кожної гривні кредиту ще більше підвищується, тоді як операції з ОВДП і депозитними сертифікатами НБУ залишаються майже нейтральними щодо RWA .

Подальшого посилення регулювання додало впровадження моделі очікуваних кредитних збитків (ECL), що підвищило вимоги до резервування та зробило капітал чутливим до макроекономічних прогнозів і результатів стрес-тестів. У таких умовах навіть економічно привабливі кредити підприємствам можуть ставати регулятивно “важкими”, тоді як придбання ОВДП або розміщення ліквідності в НБУ практично не збільшує навантаження на капітал і резерви.

Додатковий вимір тиску формують нові нормативи ліквідності. Норматив короткострокової ліквідності (коефіцієнт покриття ліквідністю, LCR) визначається як:

$$LCR = \frac{HQLA}{Net\ Cash\ Outflows_{30d}} \geq 100\%$$

де $HQLA$ – запас високоліквідних активів високої якості, а $Net\ Cash\ Outflows_{30d}$ – розрахований чистий відтік коштів на 30-денному горизонті стресового сценарію. До складу $HQLA$, як правило, включаються державні боргові інструменти та вимоги до центрального банку, тоді як інвестиційні кредити підприємствам такого статусу не мають. Відповідно, нарощування довгострокового кредитування погіршує значення LCR, а збільшення портфеля ОВДП і паперів НБУ – поліпшує.

Аналогічна логіка закладена в норматив стабільного фондування (NSFR):

$$NSFR = \frac{Available\ Stable\ Funding\ (ASF)}{Required\ Stable\ Funding\ (RSF)} \geq 100\%,$$

де в чисельнику враховано капітал і зобов’язання, що вважаються стабільними на річному горизонті (з коефіцієнтами ASF), а в знаменнику – активи та позабалансові позиції, які потребують стабільного фондування (з коефіцієнтами RSF). Довгі, малоліквідні кредити реальному сектору мають підвищені RSF-ваги й

збільшують потребу в стабільному фондуванні, тоді як державні папери та вимоги до центрального банку отримують нижчі RSF-коефіцієнти й є для банку “дешевшими” з погляду NSFR.

У результаті банк діє в системі трьох жорстких обмежень:

- Нормативи *CAR* та *CET1 Ratio* підвищують регулятивну вартість активів із високими ризик-вагами;
- LCR заохочує накопичення HQLA, переорієнтовуючи портфель у бік державних та центральнобанківських активів;
- NSFR посилює санкції проти довгих, слабко профінансованих кредитів порівняно з суверенними інструментами.

Якщо до цих обмежень додати високий процентний коридор із привабливою безризиковою дохідністю депозитних сертифікатів НБУ, оптимальною з погляду банку стає стратегія мінімізації частки ризикових довгострокових кредитів і максимізації частки державних та центральнобанківських інструментів. Це можна формалізувати у вигляді задачі максимізації прибутку:

$$\max_{\{A_i\}} \Pi = \sum_i r_i A_i - r_D D$$

за умов:

$$\frac{K}{\sum_i w_i A_i} \geq CAR^{\min}, \frac{HQLA(A_i)}{\text{Net Cash Outflows}} \geq 100\%, \frac{ASF(D, K)}{RSF(A_i)} \geq 100\%.$$

Емпіричні дані (рис. 4) переконливо доводять, що така регулятивно-процентна конструкція трансформувала структуру активів банківської системи. Так, на початку періоду, у 2010–2013 рр., частка кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, у сукупних активах банків коливалася в межах 49–59% (пік – 58,9% у 2011 р.), тоді як частка ОВДП переважно не перевищувала 8–10%, а частка депозитних сертифікатів НБУ залишалася нижчою за 2%, що відповідало *класичній кредитоцентричній моделі* банківського бізнесу, у якій домінуючу роль відігравало фінансування реального сектору.

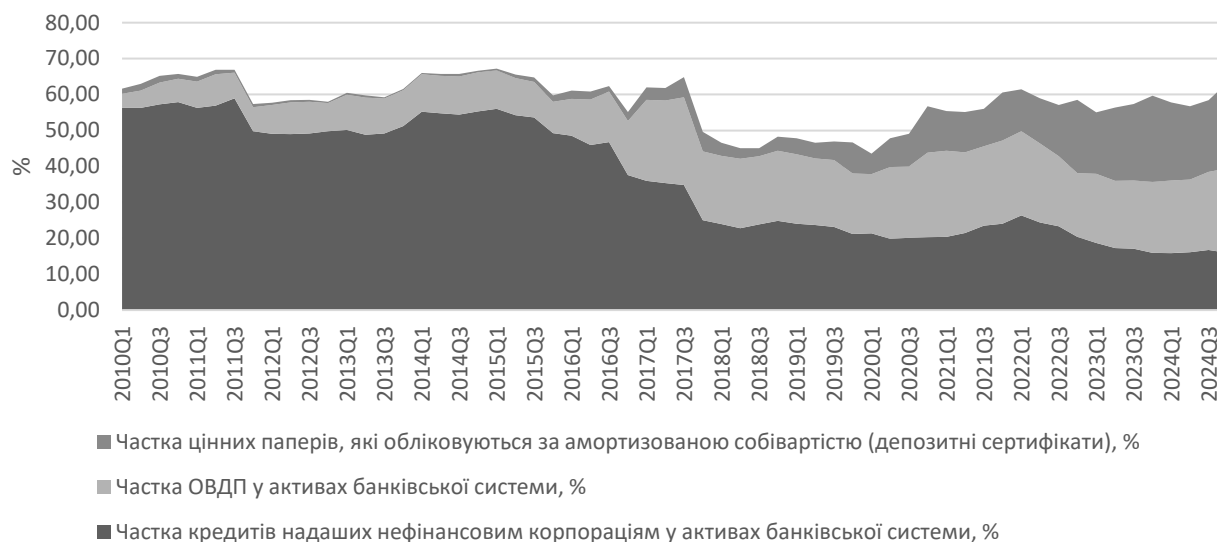


Рис. 3. Структура основних статей активів банківського сектору України у 2010–2024 роках

Джерело: Побудовано авторами за даними Національного банку України [16]

Після кризи 2014–2015 рр., поєднання жорсткої монетарної політики, запровадження підвищених вимог Базель III до капіталу й ліквідності та посилення воєнних ризиків поступово змінює цю конфігурацію. Уже у 2016–

2017 рр. частка кредитів нефінансовим корпораціям знижується до 35–38%, тоді як частка ОВДП зростає до 20–24%, а частка паперів, що обліковуються за амортизованою собівартістю (депозитні сертифікати НБУ),

піднімається до 3–6%. Надалі, на тлі повномасштабної війни та ще більш жорсткого процентного режиму, відбувається друга хвиля структурного зсуву, коли у 2022–2024 рр. частка кредитів падає до 15–17%, тоді як частка ОВДП стабілізується поблизу 20–23%, а частка депозитних сертифікатів НБУ зростає до 20–24% (23,93% у IV кв. 2024 р.).

Таким чином, те, що в нормативній логіці Базель III та інфляційного таргетування задумувалося як посилення стійкості банківської системи, у специфічних умовах воєнної імпортозалежної економіки привело до перевернення структури активів, де кредити нефінансовим корпораціям із “ядра” балансів поступово перемістилися на їх периферію, тоді як державні боргові інструменти та депозитні сертифікати НБУ перетворилися на домінуючі напрями розміщення ресурсів. Формально банківський сектор зберігає високі показники капіталізації, виконує нормативи ліквідності й демонструє прибутковість, але на макрорівні жорстка монетарна політика в поєднанні зі стандартизованими параметрами Базель III, не адаптованими до умов війни, консервує кредитний спад і трансформує банківську систему з інструменту розвитку на інструмент фінансування держави та стерилізації надлишкової ліквідності.

Отже, зміна структури активів, відображена на рис. 4, є логічним наслідком одночасної дії двох жорстких контурів – процентного й регулятивного. Саме ця трансформація створює методологічне підґрунтя для подальшого аналізу стратегічної взаємодії регулятора, уряду та банків у термінах теорії ігор, адже питання полягає в тому, як у воєнний період переналаштувати стандарти ліквідності та підходи до оцінювання кредитного ризику так, щоб зберегти системну стійкість і водночас відновити простір для продуктивного банківського кредитування.

Ігрову логіку цієї конструкції доцільно формалізувати як ієрархічну гру типу Неша-Штакельберга [17; 18] із трьома стратегічними гравцями: Національним банком України, урядом та репрезентативним банком. На верхньому рівні регулятор задає вектор монетарно-регулятивних параметрів θ (мінімальні значення CAR та $CET1$, норми LCR та NSFR, облікова ставка й ширина процентного

коридору), уряд формує фіскальний і борговий контур ϕ (ставку податку на прибуток банків, параметри емісії та дохідності ОВДП), а на нижньому рівні банки обирають структуру активів і зобов'язань, максимізуючи чистий прибуток за заданих обмежень. Така конструкція відповідає стандартній послідовній грі “лідер – послідовник” у сенсі Штакельберга, де (θ, ϕ) сприймаються банківським сектором як екзогенні, а оптимальна портфельна стратегія банків є найкращою відповіддю на рішення регулятора і уряду.

За заданих значень процентного коридору, жорстких параметрів Базель III щодо капіталу та ліквідності і воєнно-обумовлених ризиків кредитування реального сектору задача репрезентативного банку зводиться до порівняння маржинальної дохідності одиниці ризикового кредиту та одиниці безризикових державних цінних паперів чи депозитних сертифікатів центрального банку з урахуванням “регулятивної ціни” останніх. У термінах простої реакційної функції йдеться про співвідношення двох маржин μ_R та μ_S , де перша відповідає кредитам нефінансовим корпораціям із високими ризик-вагами та підвищеними RSF-коефіцієнтами, друга – ОВДП і депозитним сертифікатам НБУ, що мають низькі ризик-ваги, статус HQLA в LCR та преференційне ставлення в NSFR. За умов, коли дохідність безризикових інструментів підтримується на відносно високому рівні, а нормативи CAR , LCR та NSFR жорстко штрафують довгі, ризикові позиції реальному сектору, формується нерівність $\mu_S > \mu_R$, і рівноважна найкраща відповідь банків полягає в нарощуванні портфеля державних цінних паперів і депозитних сертифікатів центрального банку при скороченні кредитів підприємствам.

Масштаб і напрям рівноважного зсуву добре ілюструє рис. 4, у якій зафіксовано довгострокову зміну структури активів банківської системи. У першій фазі спостережень (2010-2013 рр.) баланс банків зберігав виразно кредитоцентричний характер, адже частка кредитів нефінансовим корпораціям утримувалася на рівні близько 49-58% сукупних активів, тоді як вкладення в ОВДП здебільшого не виходили за межі 4-10%, а обсяги інструментів, облікованих за амортизованою собівартістю (депозитні

сертифікати НБУ), залишалися маргінальними й не перевищували приблизно 2%. У завершальний відтинок періоду (2022–2024 рр.) фіксується принципово інша конфігурація: частка кредитів нефінансовим корпораціям зростає до 15–17%, натомість частка ОВДП стабілізується поблизу 20–23%, а частка депозитних сертифікатів НБУ піднімається до 20–24% сукупних активів. Така трансформація балансової структури відображає не випадкову кон'юнктурну реакцію, а стійку рівноважну відповідь банків у сенсі Неша на заданий вектор регулятивно-процентних параметрів θ , коли за чинних вимог до капіталу й ліквідності та дохідності безризикових інструментів перехід із портфеля, орієнтованого на державні цінні папери та депозитні сертифікати НБУ, у бік довгострокових кредитів підприємствам означав би погіршення нормативних показників (CAR, LCR, NSFR) і потребував би непропорційного нарощування капіталу, що робить таке відхилення індивідуально нерентабельним для більшості банків.

На цьому фоні уряд вводить додатковий фіскальний вимір гри, посилюючи асиметрію між дохідністю та структурою ризиків. Низка законодавчих рішень 2023–2024 рр. передбачила тимчасове підвищення ставки податку на прибуток банків до 50% (замість стандартних 18–25%) із заборобою врахування перенесених збитків минулих періодів, що прямо зафіксовано у податкових оглядах міжнародних консалтингових компаній і в офіційній Національній стратегії доходів до 2030 року [19]. Національний банк у своїх оглядах банківського сектору й публічних коментарях визнає, що навіть за ставки податку на прибуток на рівні 50% рентабельність капіталу банків залишається високою, але наголошує, що додаткове оподаткування обмежує можливості нарощування капіталу та створює ризики для довгострокового кредитування й участі банків у фінансуванні бюджету [20]. Водночас сам регулятор через зміну правил резервування та допуск ОВДП до покриття частини обов'язкових резервів прямо стимулює попит банків на державні папери як інструмент покриття бюджетного дефіциту без прямої монетарної емісії [21].

З погляду теорії ігор, підвищення ефективної ставки оподаткування прибутку банків до 50%

означає, що в задачі максимізації прибутку репрезентативного банку перед дужкою з'являється множник $(1 - \tau)$, який симетрично масштабує як дохідність кредитних операцій, так і дохідність операцій з ОВДП і депозитними сертифікатами НБУ. За відсутності диференційованого податкового режиму для різних видів діяльності змінюється рівень рентабельності після сплати податків, але майже не змінюється відносна привабливість безризикових і ризикових активів: нерівність $\mu_S > \mu_R$ зберігається. Таким чином, фіскальний параметр τ підсилює вертикальний перерозподіл доходів між банківським сектором та бюджетом, однак не усуває фундаментальної деформації стимулів, закладеної в θ . Рівноважна стратегія банків залишається зосередженою на розширенні портфеля суверенних інструментів та інструментів центрального банку, а структура активів, відображена на рис. 4, продовжує дрейфувати в бік фінансування держави й стерилізації ліквідності, а не кредитування продуктивних інвестицій.

У такій конфігурації трійка “НБУ – уряд – банки” формує стійку, але суспільно не оптимальну рівновагу у сенсі Неша. Регулятор максимізує свою цільову функцію, орієнтовану на цінову та фінансову стабільність, через високі параметри Базель III і жорсткий процентний коридор; уряд – максимізує поточні фіскальні надходження та внутрішній попит на ОВДП шляхом підвищеного оподаткування банків і створення особливого статусу державних цінних паперів; банки – раціонально максимізують чистий прибуток у полі жорстких регулятивних обмежень, концентруючи ресурси в безризикових інструментах. Жоден із гравців не має одностороннього стимулу змінити стратегію, якщо стратегії інших гравців залишаються незмінними; отже, маємо повноцінну рівновагу Неша-Штакельберга, у якій “лідери” (НБУ та уряд) задають параметри гри, а “послідовники” (банки) реалізують єдино раціональну відповідь.

Однак із макроекономічного погляду така рівновага є класичною “другою найкращою” у сенсі теорії суспільного добробуту, оскільки вона мінімізує ризики короткострокової фінансової нестабільності та гарантує високі

фіскальні надходження в статус-кво, але ціною втрати кредитного мультиплікатора, хронічного недофінансування інвестиційного попиту та фіксації імпортозалежної моделі з низькою доданою вартістю. Дані рис. 4 демонструють цю неефективність у числовій формі, де частка кредитів нефінансовим корпораціям у активах банків падає більш ніж утричі, натомість сумарна частка ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ наближається до половини балансу. Йдеться не просто про зміну портфельних уподобань менеджменту банків, а про прояв рівноважно раціональної поведінки у грі, де структура виплат зумовлює вибір на користь безризикового арбітражу.

Отже, в контексті воєнної імпортозалежної економіки ключова проблема полягає не стільки в тому, що Базель III “надто жорсткий”, скільки в тому, що параметри монетарної, регуляторної та фіскальної політики задають таку конфігурацію гри Неша-Штакельберга, в якій стабільність, фіскальна мобілізація та комфорт банківської рентабельності досягаються шляхом систематичної жертви функцією фінансового посередництва. З цієї точки зору завдання адаптації стандартів короткострокової та довгострокової ліквідності, калібрування ризик-ваг і переосмислення оподаткування банківського сектору має розглядатися не як технічна корекція окремих нормативів, а як спроба змінити сам характер рівноваги в грі між НБУ, урядом і банками, перевівши її з поточного “регуляторно-фіскального локального оптимуму” до конфігурації, у якій відновлюється простір для продуктивного кредитування й реалізації кредитного мультиплікатора в повоєнній реконструкції.

Умовою виходу з описаної воєнної рівноваги “другої найкращості” є не точкове пом’якшення окремих нормативів, а системна перекалібровка трьох взаємопов’язаних блоків: параметрів імплементації Базель III, операційного режиму інфляційного таргетування та дизайну довгострокового рефінансування. Йдеться про перехід від суто стабілізаційної конфігурації, в якій Базель III, жорсткий процентний коридор та фіскальні стимули утворюють рівновагу зі зрушенням портфелів у бік державних цінних паперів і депозитних сертифікатів НБУ, до конфігурації

розвитку, де зберігається системна стійкість, але відновлюється можливість масштабного фінансування інвестицій з високою локальною доданою вартістю.

У площині адаптації Базель III воєнний контекст об’єктивно вимагає переосмислення не самого принципу ризик-орієнтованого регулювання, а конкретних параметрів, які визначають “регулятивну ціну” різних класів активів. Рекомендації Базель III допускають національну гнучкість через макропруденційні надбавки, контрциклічні буфери та спеціальний режим для державних гарантій. У воєнній економіці це можна інституціоналізувати як тимчасовий “воєнний формат Базель III”, у межах якого кредити під державні та муніципальні гарантії, а також проєктне фінансування з високою часткою локальної доданої вартості отримують знижену ризикову вагу порівняно із загальними корпоративними експозиціями. Такий підхід не скасовує вимоги до капіталу, але зміщує їхню структуру, оскільки регулятивний тиск концентрується на споживчому та спекулятивному кредитуванні, тоді як стратегічні інвестиційні проєкти, що формують виробничий потенціал, виводяться з “санкційного поля” надмірних ваг RWA та коефіцієнтів RSF за умови прозорої проєктної структури та суворого режиму стрес-тестування.

Корекція режиму інфляційного таргетування в умовах війни також має здійснюватися не в площині відмови від цінової стабільності як основи монетарної політики, а в площині уточнення реакційної функції та горизонту досягнення цілі. Для імпортозалежної економіки, де інфляція формально перевищує ціль переважно через курсово-витратні шоки, жорстке “коротке” таргетування через підвищення ставки перетворює процентний коридор на механізм перерозподілу ренти на користь безризикових інструментів, не забезпечуючи належної корекції інфляції пропозиції. Вихід полягає у більш виразній середньостроковій орієнтації, за якої центральний банк допускає тимчасове відхилення фактичної інфляції від цілі в умовах структурних шоків, концентруючи увагу на динаміці базових індикаторів, очікувань і, що принципово, на узгодженні процентної політики з інвестиційною динамікою. Такий

підхід уже частково реалізований у переосмисленні стратегій Європейського центрального банку після пандемії, де наголошується на “середньостроковому” характері цілі та допущенні тимчасових відхилень в умовах екзогенних шоків пропозиції [22]. Для воєнної України це означає необхідність явної прив’язки оцінок “нейтрального” та “рестрикційного” рівнів ставки не лише до прогнозу інфляції, а й до показників кредитної активності, інвестицій та динаміки виробництва в секторах, що є критичними для оборони, енергетичної безпеки та експортного потенціалу.

Ключовим елементом переходу до рівноваги розвитку стає цільове довгострокове рефінансування, яке замінює роль депозитних сертифікатів як основного каналу монетарної взаємодії між центральним банком і банківським сектором. Масштаби надлишкової ліквідності в Україні свідчать, що йдеться не про маргінальний інструмент. адже за результатами 2024 року середньоденний обсяг коштів, розміщених у депозитні сертифікати НБУ, становив близько 387 млрд грн, тобто фактично відповідає потенційному інвестиційному ресурсу, який нині використовується для стерилізації, а не для розширення кредитування. Паралельно, за державною програмою “Доступні кредити 5-7-9%” у період воєнного стану було видано понад 60 тис. кредитів на 237,5 млрд грн, із яких лише близько 24,6 млрд грн спрямовано на інвестиційні цілі, що демонструє обмеженість суто фіскальної моделі компенсації відсоткових ставок порівняно з потенціалом перерозподілу стерилізаційної ліквідності [23].

У цьому сенсі доречно спиратися на досвід Європейського центрального банку та Банку Англії, де саме цільові довгострокові операції рефінансування стали інструментом узгодження вимог Базель III з необхідністю підтримувати кредитування реального сектору. ЄЦБ упродовж кількох хвиль криз (боргової та пандемічної) застосовував цільові довгострокові операції рефінансування, за якими вартість ресурсу для банків прямо залежала від динаміки кредитування нефінансових корпорацій і домогосподарств; емпіричні дослідження фіксують, що такі операції справді стимулювали зростання

кредитних портфелів і пом’якшували проциклічність банківської поведінки [24]. Банк Англії, у свою чергу, реалізував схему термінового фондування, у межах якої обсяг та вартість довгострокового ресурсу для банків залежали від збереження та розширення кредитування реального сектору, насамперед малого й середнього бізнесу [25]. У наукових роботах, присвячених аналізу цих програм, підкреслюється, що їхня результативність визначається саме конструкцією умов: диференційованими ставками, прив’язкою до приросту кредитування та обмеженнями на використання ресурсу для скуповування суверенних паперів [24].

Для України пряме запозичення цих підходів потребує врахування як воєнного ризикового профілю, так і відкритості економіки. По-перше, пільговий довгостроковий ресурс центрального банку має бути доступним виключно під портфель кредитів, які відповідають критеріям “валютно нейтральної продуктивності”, а саме: високої частки локальної доданої вартості у випуску, наявності експортної виручки або вимірюваного ефекту імпортозаміщення. У цьому разі кредитний мультиплікатор діє не через розширення чистого попиту на імпорт, а через приріст внутрішньої пропозиції та експортних доходів, що пом’якшує валютний тиск. По-друге, операційний дизайн має бути балансно нейтральним, коли обсяг цільового довгострокового рефінансування повинен замінювати, а не доповнювати чистий обсяг депозитних сертифікатів, тобто перетворювати “пасивну” стерилізацію на “активне” інвестиційне фінансування без надмірної експансії грошової бази. По-третє, необхідне жорстке розмежування між рефінансуванням під інвестиційні кредити й фінансуванням купівлі ОВДП або інших безризикових активів держави, щоб уникнути перетворення пільгового ресурсу на приховану форму субсидування попиту на державний борг.

Узгодження цільового довгострокового рефінансування з Базель III та режимом інфляційного таргетування передбачає також перегляд окремих нормативних параметрів. При наданні рефінансування під чітко окреслені інвестиційні проекти з високою локальною доданою вартістю, що проходять поглиблене стрес-тестування, доцільно встановити

пом'якшені вимоги до коефіцієнтів ліквідності для таких експозицій (зниження коефіцієнтів RSF у NSFR, особливий режим у розрахунку LCR за умови документально підтвердженої стабільності фінансування й прозорого грошового потоку). Такий підхід узгоджується з логікою Базель III, оскільки не підриває загального рівня капіталізації системи, але дозволяє диференціювати регулятивне навантаження між спекулятивними та продуктивними кредитами. У свою чергу, монетарна політика, зберігаючи середньострокову орієнтацію на цінову стабільність, отримує інструмент, який дозволяє підтримувати кредитний канал не через загальне зниження ставки, що в умовах воєнних шоків могло б розхитати інфляційні очікування, а через структурне перерозподілення наявної ліквідності на користь інвестицій з найвищим мультиплікативним ефектом.

У підсумку, адаптація Базель III, скоригований режим інфляційного таргетування та цільове довгострокове рефінансування мають розглядатися як єдиний інституційний пакет, який змінює параметри гри Неша-Штакельберга між Національним банком, урядом і банками. Замість рівноваги, у якій оптимальні стратегії гравців узгоджуються навколо фінансування держави та стерилізації ліквідності, формується нова рівноважна конфігурація, де збереження фінансової стійкості поєднується з відновленням функції банківського посередництва у фінансуванні інвестицій, критично необхідних для повоєнної реконструкції та структурної модернізації імпортозалежної економіки.

Висновки

Узагальнюючи результати дослідження, передусім слід підкреслити, що для України як воєнної імпортозалежної економіки поєднання режиму інфляційного таргетування з жорсткими параметрами Базель III змінює не лише інтенсивність, а й саму природу монетарної трансмісії. Емпіричний аналіз зовнішньої торгівлі та структури ВВП демонструє стійко високі значення частки імпорту у ВВП (переважно 40-55 % з піками понад 60 %), що означає домінування курсово-цінових і пропозиційних шоків над класичним

кредитно-процентним каналом. За таких умов жорсткий процентний коридор і високі ставки інструментів НБУ створюють радше безризиковий дохідний "якір" для банків, ніж дієвий інструмент впливу на внутрішній попит через зміну обсягів кредитування.

Побудована на основі даних 2010–2024 рр. картина трансформації структури активів банківської системи свідчить про глибокий відхід від кредитоцентричної моделі. Частка кредитів нефінансовим корпораціям у активах банків знижується більш ніж утричі, натомість сумарна частка ОВДП і депозитних сертифікатів НБУ наближається до половини балансу. Це не є тимчасовою кон'юнктурною реакцією на кризу, а відображає стійку рівноважну відповідь банків на заданий вектор регулятивних і процентних параметрів: за високих ризик-ваг, жорстких нормативів ліквідності та привабливої дохідності безризикових інструментів інвестиційне кредитування стає регулятивно "дорогим" і маржинально не привабливим.

Теоретико-ігрова інтерпретація цієї конфігурації в термінах ієрархічної гри Неша-Штакельберга показує, що зв'язка "НБУ – уряд – банки" реалізує стійку, але суспільно не оптимальну рівновагу "другої найкращості". Регулятор максимізує цінову та фінансову стабільність через жорсткі параметри Базель III і високий процентний коридор, уряд – поточні фіскальні надходження та внутрішній попит на ОВДП, банки – чистий прибуток за рахунок концентрації в безризикових інструментах. Жоден із гравців не має стимулу односторонньо змінювати стратегію, однак така рівновага досягається ціною втрати кредитного мультиплікатора, хронічного недофінансування продуктивних інвестицій і консервації імпортозалежної моделі з низькою локальною доданою вартістю.

Запропонований у статті підхід до "воєнного калібрування" Базель III, корекції режиму інфляційного таргетування та розбудови цільового довгострокового рефінансування дозволяє окреслити контури альтернативної рівноваги розвитку. Зниження регулятивної вартості кредитів під державні та муніципальні гарантії й проектного фінансування з високою локальною доданою вартістю, середньострокова інтерпретація інфляційної

цілі, а також перетворення частини стерилізаційної ліквідності в довгостроковий ресурс під продуктивні інвестиції створюють можливість зберегти системну стійкість, одночасно відновивши функцію банківського посередництва. У воєнній імпортозалежній

економіці йдеться не про відмову від Базель III, а про зміну структури стимулів у грі між регулятором, урядом і банками таким чином, щоб цілі макрофінансової стабільності узгоджувалися з завданнями повоєнної реконструкції та структурної модернізації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бондаренко Л. Коефіцієнт чистого стабільного фінансування NSFR та можливі наслідки його впровадження для українського банківського сектору. *Економіка та суспільство*. 2022. № 37. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-25>
2. Герасименко А. Імплицитність взаємозв'язку прозорості банківського кредитування реального сектору та розвитку економіки: світовий досвід. *Socio-Economic Relations in the Digital Society*. 2024. Т. 2, № 52. С. 5–17. DOI: <https://doi.org/10.55643/ser.2.52.2024.560>
3. Дзюблук О. Проблеми активізації банківського кредитування реального сектору економіки в умовах воєнного стану. *Вісник економіки*. 2023. № 3. С. 8–25.
4. Дзюблук О. Цільові орієнтири монетарної політики в умовах воєнного стану. *Світ фінансів*. 2025. № 2(83). С. 96–121.
5. Дудукалова О., Матвієнко Г. Впровадження Базель III для збільшення стійкості банківської системи: особливості та нововведення. *Економіка та суспільство*. 2024. № 59. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-31>
6. Жаворонок А. Трансформація банківського регулювання в Україні: імплементація вимог Базель III крізь призму фінансових нормативів. *Scientific Journal of Yuriy Fedkovich Chernivtsi National University. Economics*. 2024. № 2. С. 16–21.
7. Нікіфоров П., Ткач Є. Режим прямого таргетування інфляції у монетарній політиці НБУ: досвід застосування та оцінки. *Scientific Journal of Yuriy Fedkovich Chernivtsi National University. Economics*. 2022. № 840. С. 40–47. URL: <https://journals.chnu.chernivtsi.ua/index.php/econom/article/view/118> (дата звернення: 13.12.2025).
8. Borio C., Green C., Pentecost E., Weyman-Jones T. Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision. *The Financial Crisis and the Regulation of Finance*. Cheltenham : Edward Elgar, 2011.
9. Gambacorta L., Shin H. S. *Why bank capital matters for monetary policy*. Basel : Bank for International Settlements, 2016. 39 p. (BIS Working Papers ; 558).
10. Brunnermeier M., Crockett A., Goodhart C., Persaud A., Shin H. *The Fundamental Principles of Financial Regulation*. Geneva : International Center for Monetary and Banking Studies ; Centre for Economic Policy Research, 2009. (Geneva Reports on the World Economy ; 11).
11. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.
12. Статистика фінансового сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>.
13. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. Basel : Bank for International Settlements, 2011. URL: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm>.

14. *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*. Basel : Bank for International Settlements, 2013. URL: <https://www.bis.org/publ/bcbs238.htm>.
15. *Basel III: The Net Stable Funding Ratio*. Basel : Bank for International Settlements, 2014. URL: <https://www.bis.org/publ/bcbs271.htm>.
16. Наглядова статистика. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>.
17. Nash J. F. Non-cooperative games. *Annals of Mathematics*. 1951. Vol. 54, No. 2. P. 286–295.
18. Dockner E. J., Jørgensen S., Long N. V., Sorger G. *Differential Games in Economics and Management Science*. Cambridge : Cambridge University Press, 2000. 396 p. URL: https://books.google.com/books?id=TMJWWMsE1_AC.
19. Національна стратегія доходів до 2030 року : схвалена Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 27.12.2023 № 1218-р / Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/National%20Revenue%20Strategy_2030_.pdf.
20. Банки зберігають прибутковість завдяки кредитуванню та інвестиціям в ОВДП. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/banki-zberigayut-pributkovist-zavdyaki-kredituvannyu-ta-investitsiyam-v-ovdp-19734>.
21. Mapping Ukraine's Financial Markets and Corporate Governance Framework for a Sustainable Recovery. OECD Publishing, 2025. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/01/mapping-ukraine-s-financial-markets-and-corporate-governance-framework-for-a-sustainable-recovery_ba6fc369/866c5c44-en.pdf.
22. Colesanti A., Senni S., та ін. Central banks' targeted refinancing operations and the climate transition : SUERF Policy Brief No 793 / SUERF – The European Money and Finance Forum. Vienna : SUERF, 2024. URL: https://www.suerf.org/wp-content/uploads/2024/02/SUERF-Policy-Brief-793_Colesanti-Senni-et-al.pdf.
23. Жежерун Ю. В., Місценко Р. В., Колесник В. О. Сучасний стан банківського кредитування суб'єктів малого підприємництва сфери оборони в Україні. Український журнал прикладної економіки та техніки. 2024. Том 9. № 3. С. 225-230.
24. Kowalewski P., Lepczyński B. Targeted Longer-Term Refinancing Operations – history and evolution from the perspective of commercial banks' ability to meet liquidity requirements. *Bank & Credit*. 2023. Т. 54, № 6. С. 577–606.
25. Bank of England Quarterly Bulletin. Bank of England. URL: <https://ideas.repec.org/s/boe/qbullt.html>

REFERENCES

1. Bondarenko, L. (2022). The net stable funding ratio (NSFR) and potential consequences of its implementation for the Ukrainian banking sector. *Economy and Society*, 37. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-37-25>
2. Herasymenko, A. (2024). Implicit relationship between transparency of bank lending to the real sector and economic development: Global experience. *Socio-Economic Relations in the Digital Society*, 2(52), 5–17. <https://doi.org/10.55643/ser.2.52.2024.560>
3. Dziubliuk, O. (2023). Problems of activating bank lending to the real sector of the economy under martial law. *Bulletin of Economics*, (3), 8–25.
4. Dziubliuk, O. (2025). Target benchmarks of monetary policy under martial law. *World of Finance*, 2(83), 96–121.

5. Dudukalova, O., & Matviienko, H. (2024). Implementation of Basel III to enhance banking system resilience: Features and innovations. *Economy and Society*, 59. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-31>
6. Zhavoronok, A. (2024). Transformation of banking regulation in Ukraine: Implementation of Basel III requirements through financial ratios. *Scientific Journal of Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University. Economics*, (2), 16–21.
7. Nikiforov, P., & Tkach, Ye. (2022). The regime of direct inflation targeting in the NBU's monetary policy: Experience and evaluation. *Scientific Journal of Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University. Economics*, 840, 40–47. <https://journals.chnu.chernivtsi.ua/index.php/econom/article/view/118>
8. Borio, C., Green, C., Pentecost, E., & Weyman-Jones, T. (2011). Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision. In *The Financial Crisis and the Regulation of Finance*. Edward Elgar.
9. Gambacorta, L., & Shin, H. S. (2016). Why bank capital matters for monetary policy (BIS Working Papers No. 558). Bank for International Settlements.
10. Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C., Persaud, A., & Shin, H. (2009). The fundamental principles of financial regulation (Geneva Reports on the World Economy No. 11). ICMB; CEPR.
11. National Bank of Ukraine. (2025). External sector statistics. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
12. National Bank of Ukraine. (2025). Financial sector statistics. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>
13. Bank for International Settlements. (2011). Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm>
14. Bank for International Settlements. (2013). Basel III: The liquidity coverage ratio and liquidity risk monitoring tools. <https://www.bis.org/publ/bcbs238.htm>
15. Bank for International Settlements. (2014). Basel III: The net stable funding ratio. <https://www.bis.org/publ/bcbs271.htm>
16. National Bank of Ukraine. (2025). Supervisory statistics. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
17. Nash, J. F. (1951). Non-cooperative games. *Annals of Mathematics*, 54(2), 286–295.
18. Dockner, E. J., Jørgensen, S., Long, N. V., & Sorger, G. (2000). *Differential games in economics and management science*. Cambridge University Press.
19. Ministry of Finance of Ukraine. (2023). National revenue strategy until 2030. https://mof.gov.ua/storage/files/National%20Revenue%20Strategy_2030_.pdf
20. National Bank of Ukraine. (2024). Banks maintain profitability through lending and investments in government bonds. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/banki-zberigayut-pributkovist-zavdyaki-kredituvannyu-ta-investitsiyam-v-ovdp-19734>
21. OECD. (2025). Mapping Ukraine's financial markets and corporate governance framework for a sustainable recovery. OECD Publishing. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/01/mapping-ukraine-s-financial-markets-and-corporate-governance-framework-for-a-sustainable-recovery_ba6fc369/866c5c44-en.pdf
22. Colesanti, A., Senni, S., et al. (2024). Central banks' targeted refinancing operations and the climate transition (SUEF Policy Brief No. 793). SUEF. https://www.suerf.org/wp-content/uploads/2024/02/SUEF-Policy-Brief-793_Colesanti-Senni-et-al.pdf
23. Zhezherun, Yu., Mistsenko, R., & Kolesnyk, V. (2024). Current state of bank lending to small defense-oriented enterprises in Ukraine. *Ukrainian Journal of Applied Economics and Technology*, 9(3), 225–230.

24. Kowalewski, P., & Lepczyński, B. (2023). Targeted longer-term refinancing operations: History and evolution from the perspective of commercial banks' liquidity requirements. *Bank & Credit*, 54(6), 577–606.

25. Bank of England. (2025). Bank of England Quarterly Bulletin. <https://ideas.repec.org/s/boe/qbullt.html>

Vitalii Rudan, PhD in Economics, Leading Research Fellow, State Research Institute of Informatization and Economic Modeling, Kyiv, Ukraine

Doctoral Candidate, Department of Management of Innovation Activity and Services, Ternopil Ivan Puluj National Technical University, Ukraine

Tetiana Vynnyk, PhD in Economics, Associate Professor, Department of Economics and Finance, Ternopil Ivan Puluj National Technical University, Ukraine

Basel III in a war-time import-dependent economy: how to preserve short- and long-term liquidity standards while restoring banks' financial intermediation function

Abstract

Introduction. Under conditions of full-scale war, the application of Basel III standards in an import-dependent economy acquires a dual significance. On the one hand, the liquidity coverage ratio (LCR) and the net stable funding ratio (NSFR) remain key instruments for safeguarding the resilience of the banking system. On the other hand, their strict implementation, combined with an inflation-targeting regime, high-yield risk-free instruments of the central bank, and fiscal incentives in favour of sovereign assets, generates structural distortions in banks' behaviour. In such an environment, banks rationally reallocate their portfolios away from lending to the real sector toward government securities and instruments of the National Bank of Ukraine, thereby weakening financial intermediation and suppressing investment-driven growth. This situation highlights the need for a scholarly rethinking of the architecture governing the interaction between monetary, regulatory, and fiscal policies in a war-time import-dependent economy.

Purpose. The purpose of this article is to develop a conceptual model for adapting Basel III standards and the operational framework of monetary policy to the conditions of a war-time import-dependent economy, with the aim of preserving systemic financial stability while simultaneously restoring banks' financial intermediation function.

Methods (Methodology). The methodological framework of the study combines systemic and structural-dynamic analysis of the Ukrainian banking sector over the period 2010–2024, a comparative analysis of Basel III regulatory requirements and monetary policy regimes, and an empirical examination of National Bank of Ukraine statistics on banks' asset structure, liquidity, and profitability. In addition, game-theoretical tools are employed. The strategic interaction between the central bank, the government, and the banking sector is interpreted using a hierarchical Nash–Stackelberg game model, alongside methods of induction, deduction, and scientific generalization.

Results. The study finds that the combination of stringent Basel III parameters, a symmetric interest rate corridor in the National Bank of Ukraine's monetary policy, and fiscal incentives produces a stable "second-best" equilibrium, in which financial stability and fiscal mobilization are achieved at the cost of a suppressed credit channel. Empirical evidence reveals a pronounced structural shift in banks' balance sheets: in 2022–2024, the share of loans to non-financial corporations declined to 15–17%, while the combined share of domestic government bonds and NBU deposit certificates approached one half of total banking assets; average daily placements in deposit certificates reached UAH 387 billion. The article proposes an original institutional package for transitioning to a "development equilibrium," encompassing war-time calibration of Basel III standards, a medium-term interpretation of the inflation target, and the introduction of targeted long-term refinancing as a balance-sheet-neutral alternative to liquidity sterilization. It is argued that such a configuration makes it possible to maintain systemic banking stability while restoring the conditions for productive investment lending in the course of post-war reconstruction.

Keywords: Basel III; LCR; NSFR; inflation targeting; interest rate corridor; deposit certificates; government bonds; financial intermediation; war economy; import dependence; game theory.

Cite as: Rudan, V., & Vynnyk, T. (2025). Basel III in a war-time import-dependent economy: How to preserve short- and long-term liquidity standards while restoring banks' financial intermediation function. *Economic analysis*, 35 (2), 715-731. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.715>