

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2026. № 4.
ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.197>

УДК 336.71

О. В. Пейков,
аспірант кафедри національної економіки та фінансів,
Університет економіки та права "КРОК",
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0008-1748-2751>

ЕФЕКТИВНІСТЬ НОРМИ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТУ МАКРОПРУДЕНЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ

О. Pieikov
Postgraduate student of the Department of National Economy and Finance,
KROK University

THE EFFECTIVENESS OF RESERVE REQUIREMENTS AS A MACROPRUDENTIAL POLICY INSTRUMENT IN THE SYSTEM OF ANTI-CRISIS REGULATION OF THE NATIONAL BANKING SECTOR

Наявний практичний досвід свідчить про необхідність застосування макропруденційного регулювання фінансового сектору в запобіганні накопиченню системних ризиків. Одним із інструментів такого регулювання

є засоби впливу на ліквідність банківського сектору, які дозволяють усувати дисбаланси ліквідності та сприяти запобіганню утворення кредитних “бульбашок”. Світова практика підтверджує популярність застосування монетарного інструменту норми обов’язкового резервування в макропруденційній політиці. У статті представлено результати дослідження ефективності використання норми обов’язкового резервування як засобу макропруденційної політики з метою антикризового регулювання національного банківського сектору. Гіпотеза дослідження полягає в тому, що норма обов’язкового резервування має незначний короткостроковий ефект на усунення дисбалансів ліквідності, а також незначний вплив на ділову активність через ціновий та кількісний канали трансмісії. Зазначене твердження доведено автором на підставі побудови векторної авторегресійної моделі (VAR), яка дозволяє оцінити вплив шоків норми обов’язкового резервування на строковість та вартість вкладів, а також обсяг та вартість кредитування. Так, результати оцінки трансмісійних каналів підтверджують наявність теоретичного обґрунтування, проте, вказують на незначний короткостроковий ефект від застосування інструменту. Отримані результати дослідження дозволяють обґрунтувати доцільність використання інструменту виключно, як додаткового заходу оперативного реагування, який має бути доповнений іншими інструментами довгострокового впливу. Також автором встановлено, що оцінка ефективності інструменту ускладняється політикою використання норми обов’язкового резервування у якості заходу стимулювання фінансування дефіциту державного бюджету шляхом спонукання банків до реінвестування коштів в ОВДП з метою пролонгації зобов’язань уряду. Така практика викривлює як монетарну, так і макропруденційну сутність інструменту.

The available practical experience demonstrates the necessity of applying macroprudential regulation of the financial sector to prevent the accumulation of

systemic risks. One of the instruments of such regulation is the set of liquidity-related measures targeting the banking sector, which make it possible to eliminate liquidity imbalances and help prevent the formation of credit “bubbles”. International practice confirms the widespread use of the monetary instrument of reserve requirements within macroprudential policy. This article presents the results of a study assessing the effectiveness of using reserve requirements as a macroprudential policy tool for anti-crisis regulation of the national banking sector. The research hypothesis posits that reserve requirements exert only a minor short-term effect on eliminating liquidity imbalances, as well as a limited influence on economic activity through price and quantity transmission channels. This assertion is substantiated by the author through the construction of a vector autoregression (VAR) model, which enables the evaluation of the impact of reserve requirement shocks on the maturity structure and cost of deposits, as well as on the volume and cost of lending. The results of the assessment of transmission channels confirm the presence of theoretical foundations, yet indicate a modest short-term effect from the application of the instrument. The findings justify the use of reserve requirements exclusively as an additional operational response measure that must be complemented by other instruments with long-term impact. The author also establishes that the evaluation of the instrument’s effectiveness is complicated by the practice of using reserve requirements as a tool to stimulate the financing of the state budget deficit by encouraging banks to reinvest funds in government securities (OVDP) in order to prolong government obligations. Such a practice distorts both the monetary and macroprudential nature of the instrument.

Ключові слова: макроруденційна політика, норма обов’язкового резервування, контрциклічне регулювання, системний ризик, ділова активність, антикризове регулювання.

Keywords: macroprudential policy, reserve requirements, countercyclical regulation, systemic risk, economic activity, anti-crisis regulation.

Постановка проблеми у її загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. З метою забезпечення фінансової стійкості банківського сектору макропруденційна політика повинна мати важелі впливу на дисбаланс ліквідності банківської системи. Досвід країн Азії та Південної Америки свідчить, що неконтрольовані міжнародні потоки капіталу за відсутності належного регулювання сприяють накопиченню системних ризиків через виникнення суттєвого дисбалансу структурної ліквідності банківського сектору, а також формуванню фінансового надлишку, який підсилює внутрішній попит та призводить до виникнення цінових “бульбашок”. Зважаючи на очікуване надходження іноземних інвестицій в Україну у період повоєнного відновлення забезпечення ефективного макропруденційного регулювання ліквідності банківської системи є одним із найважливіших елементів дизайну макропруденційної політики.

На шляху до інтеграції України в ЄС НБУ забезпечується імплементація інструментарію пруденційного нагляду, який є адаптованим до рекомендацій Базельського комітету з нагляду за банками. Водночас, рекомендації комітету містять асиметрію в характері макропруденційного застосування інструментарію регулювання капіталу та ліквідності. Так, на відміну від контрциклічного буферу капіталу, інструментарій регулювання ліквідності не містить антициклічної складової. Такий підхід безперечно підвищує стійкість банківського сектору до фінансових шоків, проте не достатньо ефективний для пом'якшення фінансового циклу.

Забезпечити циклічне регулювання ліквідності можливо шляхом використання інструменту монетарної політики – норми обов'язкового резервування (RR) за одночасної можливості центрального банку запроваджувати резервні вимоги до широкого спектру короткострокових зобов'язань та встановлювати винагороду за резервування коштів незалежно від облікової ставки. Норма обов'язкового резервування (RR) створює розрив між ринковими ставками та вартістю фінансування. Тобто, змушує банки сплачувати додатковий “податок” за залучення зобов'язань. Його вага залежить від норми резервування та відсоткової ставки, яка сплачується за

розміщення резервних коштів на кореспондентському рахунку в центральному банку. Таким чином центральний банк може впливати на вартість фінансування, що окрім впливу на структурну ліквідність банківського сектору, може мати вплив на ділову активність через кількісний та ціновий канали впливу.

Отже, вкрай важливим є дослідження ефективності практичного застосування норми обов'язкового резервування в рамках реалізації заходів макропруденційного регулювання національного банківського сектору.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідження ефективності застосування заходів макропруденційної політики в антикризовому регулюванні економіки останніми роками посідає чільне місце в економічній літературі. Водночас, застосування норми обов'язкового резервування здебільшого розглядається з монетарної точки зору. Дослідженням ефективності впливу норми обов'язкового резервування на кредитний цикл, зокрема, займались T.Cordella, P.Federico, C.Vegh, G.Vuletin, які за результатами аналізу ефективності застосування інструментів макропруденційної політики з метою макроекономічної стабілізації міжнародних потоків капіталу для впливу на курс національної валюти та кредитний цикл зазначають про наявність відмінностей у використанні вимог до обов'язкового резервування розвиненими країнами та країнами, що розвиваються. За результатами проведеного дослідження науковцями встановлено, що з 2004 року жодна з розвинених країн не вдавалася до активної політики зміни норми обов'язкового резервування, тоді як майже половина країн, що розвиваються застосовували інструмент з метою контрциклічного регулювання економіки, що підтверджується позитивною кореляцією між зростанням співвідношення кредитів до ВВП та норми обов'язкового резервування. Також, дослідники зазначають, що на відміну від розвинених країн, 41% країн, що розвиваються, не використовували монетарну політику для контрциклічного регулювання економіки, що пов'язано із запобіганням притоку іноземного капіталу внаслідок зростання процентних ставок у сприятливі часи та відтоку капіталу та, як наслідок, девальвації національної валюти у періоди спаду [1]. Зазначене пояснюється

тим, що норма обов'язкового резервування розглядається, як корисний додатковий інструмент за наявності дилеми “неможливої трійці” сформульованої у 60-х роках XX ст. в рамках моделі Mundell-Fleming у працях R. Mundell та M. Fleming, які показали неможливість одночасного досягнення фіксованого валютного курсу, вільного руху капіталу та незалежної монетарної політики. Дослідники доходять висновку, що посилення вимог до обов'язкового резервування зменшує обсяги кредитування та ВВП, а отже може ефективно використовуватися для антициклічного регулювання банківського сектору.

Серед українських дослідників даної проблеми слід виділити Bublyk Y., який також відзначає перспективність застосування норми обов'язкового резервування для нівелювання системного ризику притаманного неконтрольованим потокам міжнародного капіталу [2]. На його думку, універсальною рекомендацією стосовно запобігання негативному впливу потоків капіталу є фокусування контролю на двосторонніх короткострокових запозиченнях, які є найпоширенішим джерелом накопичення екзогенного ризику банківського сектору. Він зазначає, що для регулювання короткострокових запозичень на банківському ринку за досвідом Південноамериканських країн, непогано зарекомендували себе строкові нормативи резервування за такими позиками [3]. Водночас, за результатами дослідження впливу макроекономічної невизначеності на підходи до управління ліквідністю в країнах, що розвиваються Sharoval Y., Bublyk Y. та Korablin S. дійшли висновку, що норма обов'язкового резервування може мати проциклічний ефект у разі її застосування у періоди стресу, оскільки підвищення вимог до резервування коштів у часи невизначеності спонукає банки до зменшення обсягів кредитування [4].

На думку Ahres O., Dubynetska P. та Sodoma R. диференціація вимог до обов'язкового резервування може стимулювати банки до залучення строкових вкладів населення в національній валюті та, як наслідок, підтримці конкурентних депозитних ставок. Крім того, зростання строків залучення вкладів покращує структурну ліквідність банків внаслідок зменшення невідповідності між строковістю активів та зобов'язань. Дослідники

дотримуються думки, що розширення частки покриття обов'язкових резервів за рахунок бенчмарк-ОВДП спонукало банки зменшити обсяги вкладень в депозитні сертифікати та реінвестувати кошти в боргові цінні папери уряду [5]. Тобто, норма обов'язкового резервування розглядається як засіб точкового впливу на стимулювання фінансування дефіциту державного бюджету.

Іншої думки дотримується Danylyshyn B., який в рамках дослідження теоретичних підходів та практичного досвіду формування монетарної політики у воєнний час доходить висновку, що в умовах кризи, спричиненої воєнними діями, процентний канал має обмежену ефективність, що підтверджує неефективність інструментів впливу на процентну ставку в кризових умовах [6]. В іншому дослідженні Danylyshyn B. та Bohdan I. розглядають норму обов'язкового резервування як допоміжний інструмент регуляторної політики в умовах воєнних дій та наголошують на його неспроможності виступати окремим важелем впливу [7]. Аналогічної думки дотримується інший український дослідник Koziuk V., який також вважає норму обов'язкового резервування допоміжним макропруденційним інструментом стримування кредитного зростання та обмеження проциклічності, проте, не вважає зазначений інструмент ключовим або універсальним засобом забезпечення фінансової стабільності [8].

Споріднене бачення щодо ефективності використання норми обов'язкового резервування як контрциклічного інструменту регулювання банківського сектору висловлюють C.Cantu, R.Gondo та B.Martinez за результатами аналізу трансмісійних каналів макропруденційного регулювання фінансового сектору. Водночас, дослідники зазначають, що сила трансмісії показника залежить від структури банківської системи та ступеня зрілості фінансового ринку. На їх думку, вплив показника на доступність кредитування вищий у системах з низьким рівнем розвитку [9].

Формування цілей статті (постановка завдання). Основним завданням даної статті є аналіз практичного досвіду застосування НБУ норми обов'язкового резервування та оцінка його трансмісійних каналів з метою

визначення доцільності використання інструменту та його місця в системі антикризового регулювання національного банківського сектору.

Виклад основного матеріалу дослідження. З метою впливу на обсяг вільної ліквідності банків, а також валютну та строкову структуру їх пасивів, НБУ впроваджено норматив обов'язкового резервування, який передбачає встановлення вимог щодо резервування частини залучених вкладів та інших зобов'язань на кореспондентському рахунку в НБУ. При цьому, для різних видів вкладів використовуються різні ставки резервування, що фактично забезпечує непрямий вплив регулятора на бажання банків залучати певні види джерел фондування.

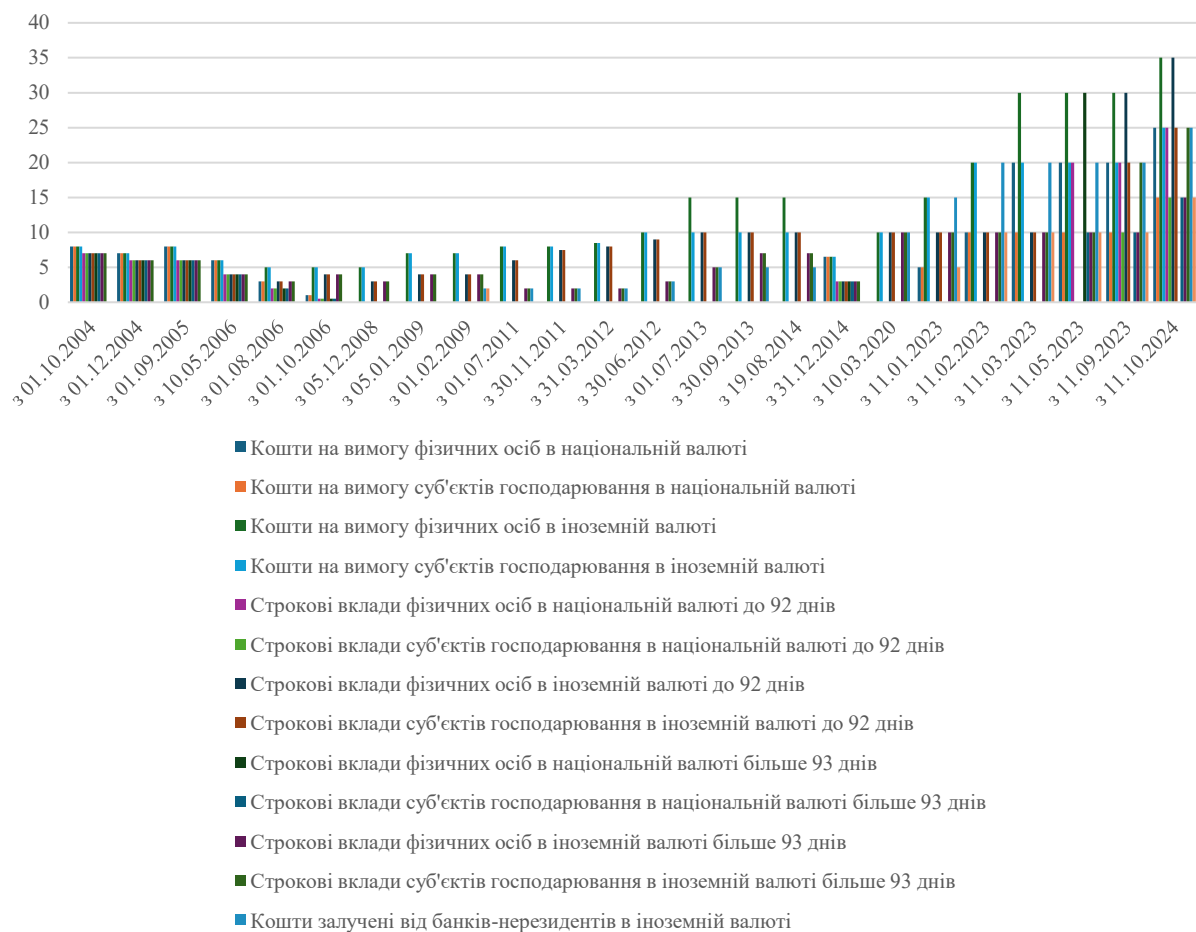


Рис. 1. Динаміка зміни норми обов'язкового резервування протягом періоду з 2004 до 2025 року.

Джерело: складено автором за даними НБУ [10]

Дані рис. 1 свідчать, що до серпня 2006 року НБУ здебільшого концентрував увагу на строковості ресурсної бази банків встановлюючи вищі ставки резервування коштів для вкладів на вимогу. Реакцією регулятора на кризу 2008-2009 років стало зниження ставки обов'язкового резервування за залученими коштами в національній валюті до нульового значення. Таким чином, НБУ намагався спонукати банківський сектор до зниження процентних ставок за залученими коштами в національній валюті та, як наслідок, за клієнтськими кредитами в національній валюті. Політика нульових ставок резервування для зобов'язань у національній валюті зберігалась до грудня 2014 року. Протягом 2023-2024 рр. з метою нівелювання ризику ліквідності банківського сектору регулятор підвищуючи ставки резервування намагався спонукати банки фінансувати свою діяльність за рахунок довгострокових коштів фізичних осіб та коштів суб'єктів господарювання, які є більш стабільними та прогнозованими.

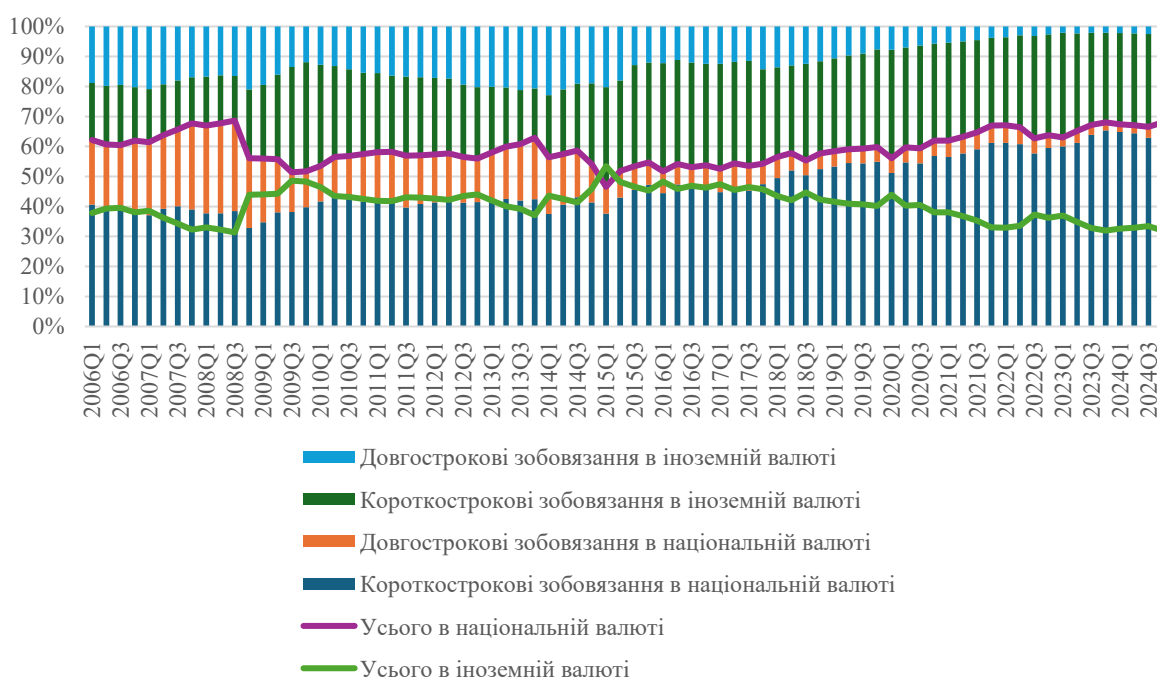


Рис. 2. Структура клієнтських вкладів за строками погашення та валютою протягом 2006-2024 рр.

Джерело: складено автором за даними НБУ [11]

Дані рис. 2 свідчать, що незважаючи на впровадження регулятором нульових ставок резервування за вкладами в національній валюті з грудня 2008 року банківський сектор відреагував зростанням вкладів в іноземній валюті. Так, протягом четвертого кварталу 2008 року їх частка збільшилась на 12,5 п.п. - з 31,4% до 43,9% та в подальшому коливалась в межах від 31,9% до 53,4%. Зниження частки клієнтських вкладів в іноземній валюті спостерігається лише з грудня 2014 року, що може свідчити або про наявність відкладеного довгострокового ефекту, або про вплив інших факторів, наприклад, суттєвої девальвації національної валюти та збільшення валютних ризиків, які сприяли зменшенню обсягів кредитування в іноземній валюті.

Також, незважаючи на впровадження НБУ політики підвищених ставок резервування для короткострокових клієнтських вкладів в 2023-2024 рр., їх частка в національній валюті продемонструвала збільшення на 4,3 п.п. - з 60,1% до 64,4%, що пояснюється дизайном монетарної політики та стратегією їх розміщення в високодохідні державні цінні папери, які вважаються високоліквідними інструментами. Водночас, частка короткострокових коштів в іноземній валюті зменшилась на 5,3 п.п. - з 34,9% до 29,6%, що ймовірно пов'язано із згортанням комерційними банками програм із залучення коштів в іноземній валюті внаслідок обмежених можливостей розміщення таких коштів в умовах військового стану.

Загалом, протягом 2006-2024 р.р. частка короткострокових клієнтських вкладів збільшилась на 34,4 п.п., в тому числі за коштами в іноземній валюті на 10,6 п.п. Зазначене свідчить про достатньо швидку адаптацію інвестиційної та процентної політики банківського сектору до нових умов зміни ставок обов'язкового резервування коштів.

З метою оцінки трансмісійних каналів нормативу обов'язкового резервування проаналізовано взаємозв'язок між розрахунковим обсягом обов'язкових резервів (x_1), часткою короткострокових зобов'язань банків у загальних зобов'язаннях (x_2), середньозваженою процентною ставкою за

новими вкладками на вимогу (x_3) та терміном до шести місяців (x_4) та часткою зобов'язань в іноземній валюті (x_5) шляхом побудови моделі векторної авторегресії (VAR) за кварталними даними національного банківського сектору за період від 2017 до 2024 років. За результатами перевірки рядів даних логарифмічних різниць за тестом Дікі-Фулера підтверджено стаціонарність даних (усі значення p-value є меншими за граничне значення 0,05, а саме, 0,006863, 0,0003809, 0,01826, 0,0172, 0,00000002191 відповідно).

Для оцінки використано модель з одним лагом, оскільки така модель дає кращі результати та у ній відсутня автокореляція. Всі зворотні квадрати моделі не перевищують значення 1, що свідчить про її стабільність. Результати ARCH-тестування свідчать про гомоскедантичність даних (0,4414), а результати тестування моделі на наявність автокореляції даних свідчать про її відсутність (0,7084).

$$x_1 = 0,00383855 + 0,00383855x_{1,1} + 0,00383855x_{2,1} + 0,00383855x_{3,1} + 0,00383855x_{4,1} - 0,00383855x_{5,1} \quad (1)$$

$$x_2 = 0,00383855 - 0,00383855x_{1,2} + 0,00383855x_{2,2} + 0,00383855x_{3,2} + 0,00383855x_{4,2} - 0,00383855x_{5,2} \quad (2)$$

$$x_3 = 0,00383855 - 0,00383855x_{1,3} + 0,00383855x_{2,3} - 0,00383855x_{3,3} + 0,00383855x_{4,3} + 0,00383855x_{5,3} \quad (3)$$

$$x_4 = 0,00383855 + 0,00383855x_{1,4} - 0,00383855x_{2,4} - 0,00383855x_{3,4} + 0,00383855x_{4,4} + 0,00383855x_{5,4} \quad (4)$$

$$x_5 = -0,00383855 - 0,00383855x_{1,5} + 0,00383855x_{2,5} + 0,00383855x_{3,5} - 0,00383855x_{4,5} - 0,00383855x_{5,5} \quad (5)$$

Модель пояснює 63,6% дисперсії вартості коштів на вимогу, 44,3% дисперсії вартості зобов'язань із терміном повернення до шести місяців, 36,2% дисперсії частки зобов'язань в іноземній валюті та 36,0% дисперсії частки короткострокових зобов'язань у загальних зобов'язаннях банківського сектору. Отже, норматив обов'язкового резервування має вагомий ціновий канал, оскільки статистично значущі коефіцієнти свідчать про наявність впливу нормативу обов'язкового резервування на вартість залучених коштів. Водночас, вплив на структуру строковості зобов'язань є незначним з огляду на швидке пристосування банками своїх процентних політик до нових регуляторних вимог.

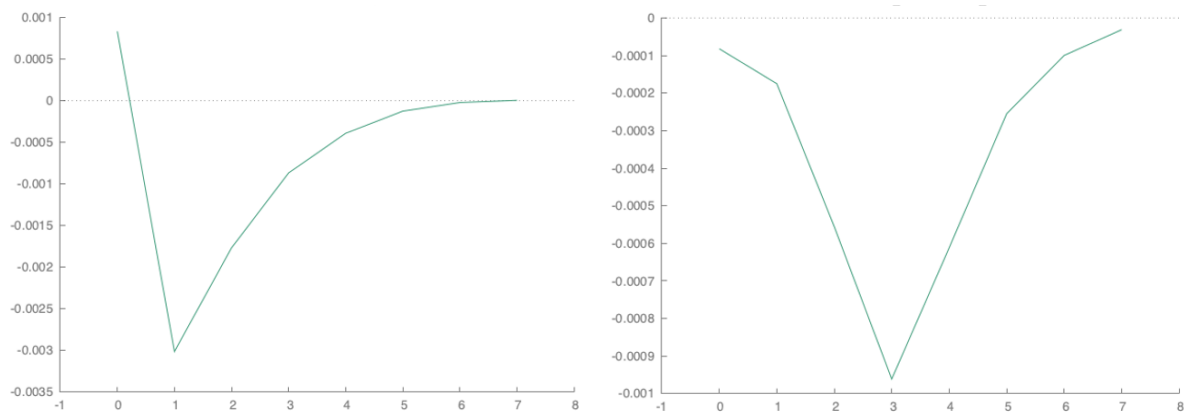


Рис. 3. Аналіз відгуків середньозваженої ставки за новими вкладами на вимогу та терміном до шести місяців на шоки нормативу обов'язкового резервування.

Джерело: складено автором за даними НБУ [11, 12, 13]

Дані рис. 3 свідчать, що впливу шоку нормативу обов'язкового резервування на вартість запозичення короткострокових клієнтських коштів притаманний тимчасовий характер, а саме, максимальний ефект досягається на горизонті від одного до трьох кварталів з подальшим зникненням. Отже, інструмент є важливим для короткострокової стабілізації відсоткових ставок, проте не має стійкого довгострокового ефекту, оскільки банківський сектор адаптує свою стратегію до регуляторних змін.

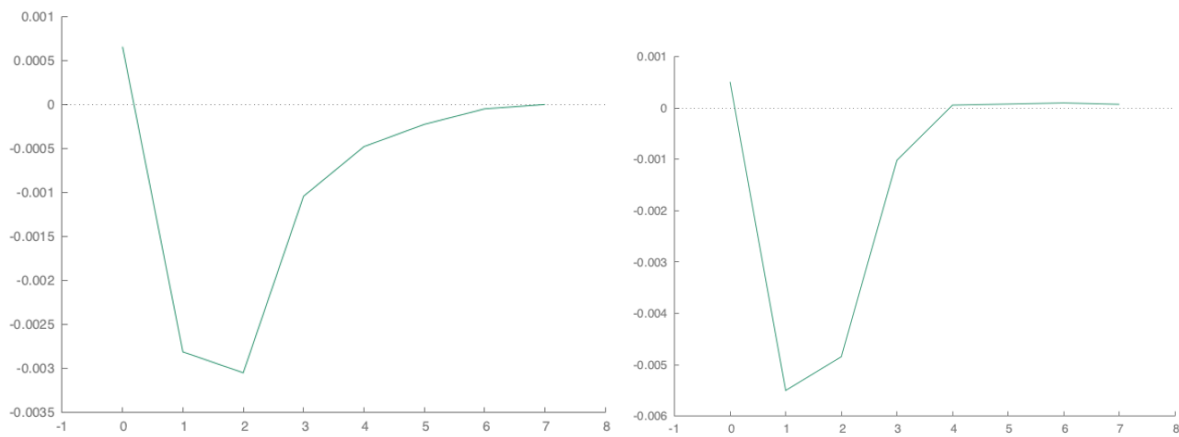


Рис. 4. Аналіз відгуків частки короткострокових зобов'язань та зобов'язань в іноземній валюті на шоки нормативу обов'язкового резервування.

Джерело: складено автором за даними НБУ [12, 13]

За даними рис. 4 можна зробити висновок, що у відповідь на шок нормативу обов'язкового резервування на горизонті 1-2 кварталів спостерігається зменшення частки короткострокових зобов'язань в загальних зобов'язаннях банківської системи та на горизонті одного кварталу – частки зобов'язань в іноземній валюті. Ефект від шоку зникає на горизонті 5-6 та 4 кварталів відповідно. На віддаленому горизонті жодних значущих залишкових змін немає — графік повертається до нульової осі. Отже, збільшення нормативу обов'язкового резервування має незначний вплив на структуру зобов'язань банківського сектору та змушує банки віддавати перевагу довгостроковим ресурсам, що знижує ризик ліквідності фінансового сектору. Проте банки швидко адаптуються до нових умов шляхом зміни політики управління активами та пасивами, наприклад, шляхом інвестування коштів у високоліквідні державні цінні папери та / або високодохідні бланкові споживчі кредити. Тобто норматив обов'язкового резервування не може використовуватися як єдиний інструмент впливу на структуру пасивів фінансового сектору та має бути доповнений іншими інструментами регулювання.

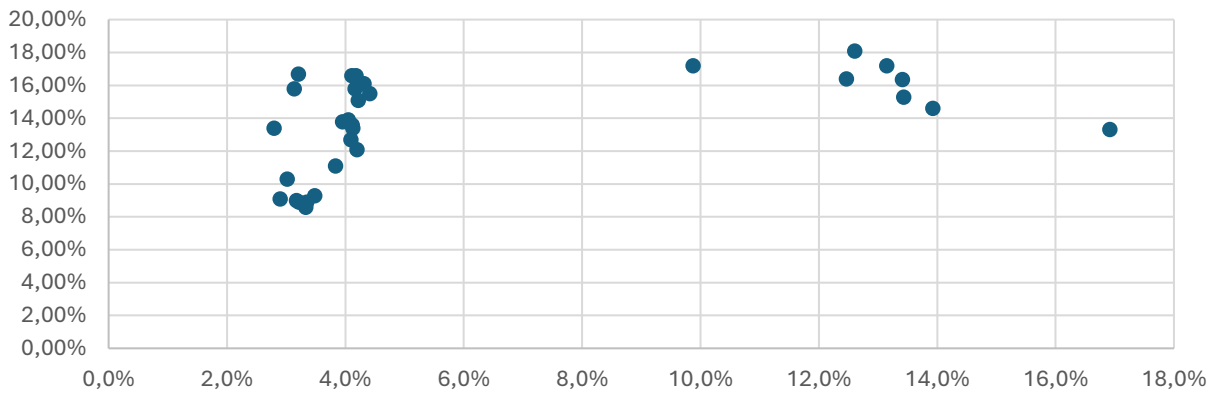


Рис. 5. Розподіл частки обов'язкових резервів в зобов'язаннях банківської системи та середньозважених ставок за клієнтськими кредитами.

Джерело: складено автором за даними НБУ [13, 14]

Аналіз розподілу частки обов'язкових резервів в зобов'язаннях національного банківського сектору та середньозважених ставок за клієнтськими кредитами (рис. 5) вказує на відсутність прямої залежності між ними на рівні візуальних трендів. Водночас значення показника кореляції на рівні 0,45 вказує на наявність помітного, але не дуже сильного взаємозв'язку між часткою обов'язкових резервів у зобов'язаннях і середньозваженими ставками за кредитами, що підтверджує відсутність суттєвого впливу через вплив інших факторів. Зазначене, ймовірно, спричинено швидким пристосуванням банківської системи до нових вимог шляхом перегляду процентної та інвестиційної політики.

Дані рис. 6 вказують на відсутність прямої і однозначної залежності між обов'язковими резервами та обсягами кредитування на рівні візуальних трендів. Проте значення коефіцієнту кореляції, яке становить $-0,61$, вказує на наявність помірного зворотного зв'язку між показниками, що свідчить про наявність впливу обсягів резервування коштів на обсяги кредитування. Тобто при збільшенні обсягів обов'язкових резервів обсяги кредитування зменшуються.

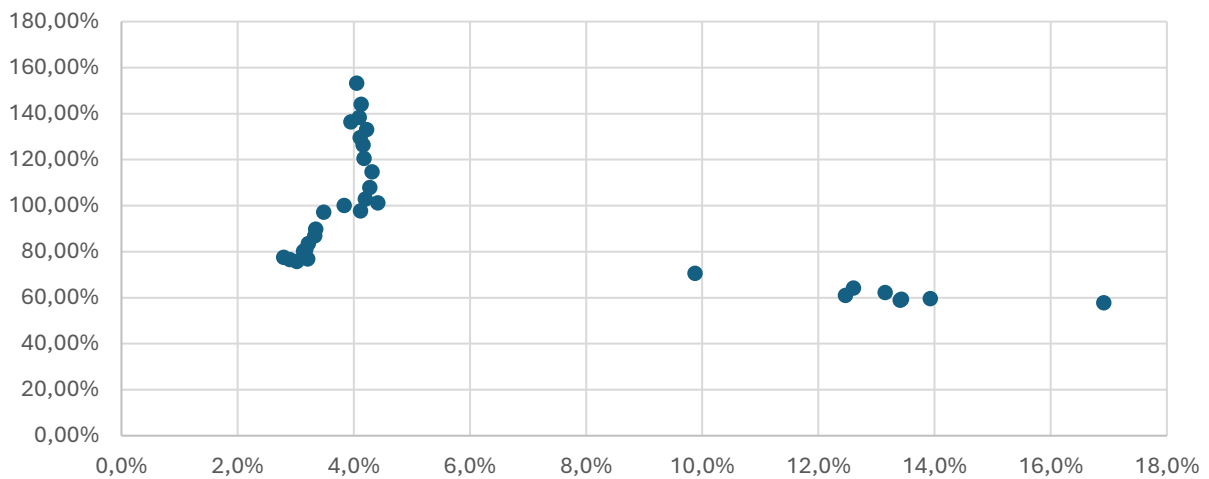


Рис. 6. Розподіл частки обов'язкових резервів в зобов'язаннях банківської системи та співвідношення внутрішніх клієнтських кредитів до ВВП.

Джерело: складено автором за даними НБУ [14, 15, 16]

Крім того, ефект впливу нормативу обов'язкового резервування на структуру залучених клієнтських коштів зменшується за рахунок надання банкам можливості врахування в обов'язкових резервах обсягів придбаних банками окремих випусків ОВДП, які віднесені НБУ до переліку бенчмарків [12]. Так, з 11.01.2023 комерційні банки мали право формувати до 50,0% обсягу обов'язкових резервів за рахунок визначеного регулятором переліку бенчмарк-ОВДП. У подальшому, з 11.10.2024 частку покриття було збільшено до 60,0%. З точки зору мікропруденційної політики такі дії спонукають банки резервувати кошти у високоліквідних державних боргових інструментах та у разі необхідності покрити можливі відтоки клієнтських коштів, проте, такий підхід спотворює трансмісію нормативу обов'язкового резервування, як інструменту макропруденційного регулювання, та спонукає банківський сектор до реінвестування тимчасово вільних коштів у державні боргові інструменти. Станом на 01.01.2025 за рахунок бенчмарк-ОВДП до державного бюджету було залучено 297 437,6 млн. грн. або 52,2% розрахункового обсягу обов'язкових резервів та 25,1% загального обсягу

ОВДП (без урахування ОВДП у власності НБУ) [17, 18]. Тобто така політика сприяє витісненню державою інвестицій в реальний сектор.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.

Проведений аналіз практики застосування нормативу обов'язкового резервування дозволяє зробити висновок про його незначний макропруденційний ефект, з огляду на швидке пристосування банківського сектору до нових правил цінової політики та більш суттєвий вплив інших факторів. Крім того, протягом 2023-2024 рр. зазначений інструмент виконує функцію стимулювання фінансування дефіциту державного бюджету шляхом реінвестування коштів в ОВДП з метою пролонгації зобов'язань уряду. Так, вплив НБУ на обсяг витрат на залучення банківським сектором клієнтських коштів дозволяє підвищити привабливість інвестування коштів в ОВДП для комерційних банків без додаткових витрат з боку уряду, тобто, за умови збереження дохідності за борговим інструментом. Така політика не дозволяє оцінити реальний ефект нормативу обов'язкового резервування на структуру фондування протягом періоду значного підвищення вимог до резервування коштів. Водночас, результати оцінки трансмісійних каналів норми обов'язкового резервування свідчать про можливість використання інструменту для регулювання ділової активності через ціновий та кількісний канали. Таким чином, норма обов'язкового резервування має розглядатися як допоміжний інструмент макропруденційного регулювання, зокрема, з метою впливу на міжнародні потоки капіталу, а також інструмент непрямого точкового стимулювання ділової активності банків. Перспективним напрямком подальшого дослідження є аналіз взаємодії норми резервування з іншими базовими інструментами макропруденційного регулювання з метою отримання більш тривалого макропруденційного ефекту у довгостроковій перспективі.

Література

1. Cordella T., Federico P., Vegh C., Vuletin G. Reserve Requirements in the Brave New Macroprudential World. *The World Bank Policy Research Working Paper*. 2014. № 6793, p. 1-46. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/566221468276340453> (Date of access 14.03.2026).
2. Бублик Є.О. Фінансова відкритість транзитивних економік. Київ: Національна академія наук України, ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”, 2020. 324 с.
3. Bublyk Y. Coordination of macroprudential policy and monetary regulation in terms of financial openness. *Economy and State*. 2020. № 3, p. 61–65. DOI: <http://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.3.61> (Date of access 14.03.2026).
4. Shapoval Y., Bublyk Y., Korablin S. Monetary policy, income inequality, and the need for flexibility: Evidence from Ukraine. *Banks and Bank Systems*. 2024. № 19(4), p. 150-162. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19\(4\).2024.12](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19(4).2024.12) (Date of access 14.03.2026).
5. Ahres O., Dubynetska P., Sodoma R. Risks of the banking sector in conditions of macroeconomic instability. *Economics and Society*. 2025. № 71. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-151> (Date of access 14.03.2026).
6. Danylyshyn B. Ensuring Macroeconomic Stability under the Martial Law. *Science and Innovation*. 2023. № 19(1), p. 3–19. DOI: <https://doi.org/10.15407/scine19.01.003> (Date of access 14.03.2026).
7. Danylyshyn B., Bohdan I. (2022). Monetary policy during the wartime: How to ensure macroeconomic stability. *Investment Management and Financial Innovations*. № 19(2), p. 344-359. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.30](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.30) (Date of access 14.03.2026).
8. Koziuk V. Price Stability and Inflation Targeting in Commodity Economies: Macroeconomics versus a Political Economy? *Visnyk of the National*

Bank of Ukraine. 2018. № 244, p. 4-25. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2018.244.01> (Date of access 14.03.2026).

9. Cantu C., Gondo R., Martinez B. Reserve requirements as a financial stability instrument. *BIS Working papers*. 2024. № 1182. URL: <https://www.bis.org/publ/work1182.pdf> (Date of access 14.03.2026).

10. Історія змін нормативів ОР (з 01.10.2004). Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart> (Дата звернення 14.03.2026).

11. Процентні ставки за кредитами та депозитами. Цінні папери резидентів. Індекс ПФТС. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#2fs> (Дата звернення 14.03.2026).

12. Оборотно-сальдовий баланс банків. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (Дата звернення 14.03.2026).

13. Архів сум обов'язкових резервів. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements/chart> (Дата звернення 14.03.2026).

14. Процентні ставки за новими кредитами та депозитами у розрізі регіонів. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Дата звернення 14.03.2026).

15. Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України). Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Дата звернення 14.03.2026).

16. Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах. Статистична звітність. Державна служба статистики. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm (Дата звернення 14.03.2026).

17. Результати розміщення облігацій внутрішньої державної позики. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Дата звернення 14.03.2026).

18. ОВДП, які знаходяться в обігу за сумою основного боргу. Статистична звітність. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Дата звернення 14.03.2026).

References

1. Cordella, T. Federico, P. Vegh, C. and Vuletin, G. (2014), “Reserve Requirements in the Brave New Macprudential World”, *The World Bank Policy Research Working Paper*, vol. 6793, pp. 1–46, available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/566221468276340453> (Accessed 14 March 2026).

2. Bublyk, Y. O. (2020), *Finansova vidkrytist tranzytyvnykh ekonomik* [Financial openness of transitional economies], National Academy of Sciences of Ukraine, Institute for Economics and Forecasting, Kyiv, Ukraine.

3. Bublyk, Y. O. (2020), “Coordination of macroprudential policy and monetary regulation in terms of financial openness”, *Economy and State*, vol. 3, pp. 61–65, available at: <http://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.3.61> (Accessed 14 March 2026).

4. Shapoval, Y. Bublyk, Y. and Korablin, S. (2024), “Monetary policy, income inequality, and the need for flexibility: Evidence from Ukraine”, *Banks and Bank Systems*, vol. 19(4), pp. 150-162. [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19\(4\).2024.12](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19(4).2024.12) (Accessed 14 March 2026).

5. Ahres, O. Dubynetska, P. and Sodoma, R. (2025), “Risks of the banking sector in conditions of macroeconomic instability”, *Economics and Society*, vol. 71. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-151>.

6. Danylyshyn, B. M. (2023), “Ensuring Macroeconomic Stability under the Martial Law”, *Science and Innovation*, vol. 19(1), pp. 3–19. <https://doi.org/10.15407/scine19.01.003> (Accessed 29 March 2026).

7. Danylyshyn, B. and Bohdan, I. (2022), “Monetary policy during the wartime: How to ensure macroeconomic stability”, *Investment Management and Financial Innovations*, vol. 19(2), pp. 344-359.
[http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19\(2\).2022.30](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(2).2022.30)

8. Koziuk, V. (2018), “Price Stability and Inflation Targeting in Commodity Economies: Macroeconomics versus a Political Economy?”, *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, vol. 244, pp. 4-25.
<https://doi.org/10.26531/vnbu2018.244.01>

9. Cantu, C. Gondo, R. and Martinez, B. (2024), “Reserve requirements as a financial stability instrument”, *BIS Working Papers*, vol. 1182. available at: <https://www.bis.org/publ/work1182.pdf> (Accessed 14 March 2026).

10. National Bank of Ukraine (2026), “History of changes in reserve requirement ratios (since 01.10.2004)”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart> (Accessed 14 March 2026).

11. National Bank of Ukraine (2026), “Interest rates on loans and deposits. Resident securities. PFTS Index”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#2fs> (Accessed 14 March 2026).

12. National Bank of Ukraine (2026), “Turnover balance sheet of banks”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (Accessed 14 March 2026).

13. National Bank of Ukraine (2026), “Archive of required reserve amounts”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements/chart> (Accessed 14 March 2026).

14. National Bank of Ukraine (2026), “Interest rates on new loans and deposits by regions”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Accessed 14 March 2026).

15. National Bank of Ukraine (2026), “Loans granted by deposit-taking corporations (excluding the NBU)”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Accessed 14 March 2026).

16. State Statistics Service of Ukraine (2026), “Gross Domestic Product at current prices”, available at: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm (Accessed 14 March 2026).

17. National Bank of Ukraine (2026), “Results of placement of domestic government bonds (OVDP)”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Accessed 14 March 2026).

18. National Bank of Ukraine (2026), “Outstanding domestic government bonds by principal amount”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Accessed 14 March 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 11.04.26

Прорецензовано / Revised: 17.04.26

Дата публікації / Published: 23.04.26