

УДК 336.77

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/171-14>**Міщенко С. В.**доктор економічних наук, професор,
Університет банківської справи
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1840-8579>**Міщенко В. І.**доктор економічних наук, професор,
Університет банківської справи
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8565-2686>**Mishchenko Svitlana, Mishchenko Volodymyr**
Banking University

РОЛЬ КРЕДИТНОГО КАНАЛУ В МЕХАНІЗМІ МОНЕТАРНОЇ ТРАНСМІСІЇ В УКРАЇНІ

У статті проведено комплексний аналіз функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні у 2005–2020 рр., визначено його роль, основні завдання та особливості використання в системі сучасного монетарного регулювання економіки. Доведено, що у 2005–2020 рр. в Україні кредитний канал монетарного трансмісійного механізму позитивно впливав на темпи приросту грошового агрегату М3 і темпи приросту реального ВВП, а підвищення ставок дохідності за державними облігаціями та частки непрацюючих кредитів негативно вплинуло на кредитну активність банків і темпи кредитування економіки. Визначено головні причини низької ефективності використання кредитного каналу, обґрунтовано напрями вдосконалення управління та підвищення ефективності, запропоновано прогностичні параметри функціонування кредитного каналу в середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Ключові слова: монетарна політика, трансмісійний механізм, кредитний канал, процентна ставка, економічне зростання.

ROLE OF THE CREDIT CHANNEL IN THE MECHANISM OF MONETARY TRANSMISSION IN UKRAINE

The article provides a comprehensive analysis of the functioning of the credit channel of the monetary transmission mechanism in Ukraine in 2005–2020, defines its role, the main tasks and features of its use in the system of modern monetary regulation of the economy. It has been substantiated that the main task of managing the credit channel of the transmission mechanism is to increase the efficiency of monetary regulation by transferring monetary impulses from the central bank to the real sector of the economy in order to ensure economic growth. Criteria are determined, basic indicators are proposed and methods for assessing the effectiveness of the functioning of the credit channel of monetary transmission are improved. As a result of calculations, it was proved that in 2005–2020 in Ukraine, the credit channel of the monetary transmission mechanism had a positive effect on the growth rate of the monetary aggregate M3 and the growth rate of the real gross domestic product, while the increase in government bond yields and the share of non-performing loans had a negative impact on lending activity and the rate of lending to the economy. The main reasons for the low efficiency of using the credit channel were the deterioration of the financial condition of enterprises and households, a decrease in their creditworthiness, low demand for investment resources, a high proportion of non-performing loans, significant volumes of government bonds issued by the government and high credit risks, which made it difficult for the central bank to adopt effective decisions and constrained economic growth. The main directions of improving the management and increasing the efficiency of the functioning of the credit channel of monetary transmission in Ukraine on the basis of improving the credit and investment climate, improving the methodology for assessing credit risks, increasing the efficiency of monetary regulation and the implementation by the central bank of a monetary policy adequate to economic conditions have been identified. The forecast parameters and conditions for the effective functioning of the credit channel of the monetary transmission mechanism in Ukraine in the medium and long term are proposed.

Keywords: monetary policy, transmission mechanism, credit channel, interest rate, economic growth.

JEL classification: E51, E52, E58, G21

Постановка проблеми. Активізація кредитної діяльності банків є одним із головних чинників прискорення економічного зростання, тому центральні банки всіх країн приділяють значну увагу питанням регулювання та управління кредитним ринком. Особлива роль у цьому процесі належить монетарному трансмісійному механізму, завдяки якому монетарні імпульси передаються від органів монетарної влади спочатку до банків, а потім до реального сектору економіки [1, с. 338; 2, с. 28; 3, с. 424; 4, с. 191]. У зв'язку з цим оцінка рівня інтенсивності використання та ефек-

тивності дії кредитного каналу є важливим практичним завданням для оцінювання результативності діяльності центрального банку та уряду в процесі монетарного регулювання економіки.

Кредитний канал монетарного трансмісійного механізму належить до каналів, на функціонування яких центральний банк має можливість активно впливати. Особливо важливу роль цей канал відіграє в країнах з ринками, що розвиваються, а його роль визначається впливом монетарної політики центрального банку та кредитної політики комерційних банків [5, с. 386;

6, с. 21; 7, с. 27; 8, с. 62]. Інтенсивність та ефективність використання кредитного каналу монетарної трансмісії в різні періоди економічного розвитку України була різною та залежала від пріоритетів монетарної політики Національного банку України.

У зв'язку з цим дослідження умов і механізмів функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму, розроблення та забезпечення необхідних умов його використання в регуляторній діяльності, а також обґрунтування напрямів підвищення ефективності в умовах економічної нестабільності мають велике наукове та практичне значення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення особливостей функціонування монетарного трансмісійного механізму центрального банку є одним із пріоритетних напрямів досліджень вітчизняних і зарубіжних учених. Серед українських дослідників механізмів функціонування кредитного каналу монетарної трансмісії варто виокремити таких, як Т. Буй [28], О. Дзюблюк [32], В. Жупанин [24], Т. Єфименко [1], В. Корнеєв [32], В. Кротюк [11], С. Науменкова [14; 22], Б. Приходько [23], А. Петріна [19], А. Сомик [10], С. Шульга [16]. У зарубіжній літературі цим питанням присвячені праці А. Ауклерга [17], С. Афіна [19], Н. Ендут [15], Ф. Мишкіна [13], Дж. Морлі [15], В. Рейхеля [5], Ю. Чалмовяна [5], П. Тьєна [15].

Водночас недостатньо дослідженими аспектами проблеми функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні залишається визначення причинно-наслідкових і кількісних взаємозв'язків у механізмах передачі монетарних імпульсів до реального сектору економіки з урахуванням мінливих умов економічної реальності.

Мета статті полягає в аналізі особливостей функціонування кредитного каналу монетарної трансмісії в Україні та визначенні головних напрямів посилення його ролі в механізмі монетарного регулювання економіки.

Виклад основного матеріалу. Використання кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму та вдосконалення методів управління ним є одними з важливих напрямів реалізації монетарної політики центрального банку. Функціонування цього каналу покликане сприяти реалізації основних цілей центрального банку щодо підтримки економічного зростання шляхом передачі монетарних імпульсів від центрального банку до кредитного ринку й реального сектору економіки.

Особливістю функціонування трансмісійного механізму монетарної політики є те, що всі його канали тісно пов'язані між собою, тому активізація дії одного з них суттєво впливає на використання інших каналів. Це дає змогу розглядати монетарний трансмісійний механізм як самостійне економічне явище, результати якого через взаємозв'язки між окремими каналами знаходять свій прояв у зміні показників розвитку грошово-кредитного ринку та головних макроекономічних параметрів розвитку економіки [9, с. 32; 10, с. 26; 11, с. 7; 12, с. 7], тому функціонування кредитного каналу варто розглядати в єдиному механізмі монетарної трансмісії.

Вперше поняття кредитного каналу монетарної трансмісії було використано ще у 1990-х рр. Ф. Мишкіним [13, с. 6; 14, с. 12]. Однак сьогодні серед науков-

ців немає єдиної точки зору щодо оцінки ефективності використання цього каналу. Якщо в країнах з ринками, що розвиваються, науковці відзначають високу ефективність дії кредитного каналу, то в розвинутих країнах дослідники відзначають тенденцію до зниження його ролі в процесі монетарної трансмісії на користь процентного каналу [15, с. 981; 16, с. 17; 17, с. 2358; 18, с. 14; 19, с. 73].

Головними завданнями функціонування та управління кредитним каналом монетарного трансмісійного механізму з боку НБУ є регуляторне забезпечення розвитку кредитного ринку та сприятливого кредитного клімату, доступності банківських кредитів завдяки формуванню сприятливих цінових і нецінових умов їх надання, стійких темпів приросту кредитування економіки, високого рівня співвідношення показників «кредити» та «ВВП», високої якості кредитних портфелів банків, а також низької частки в активах банків непрацюючих і проблемних кредитів [20, с. 38; 21, с. 62].

Головними чинниками, що визначають ефективність дії кредитного каналу монетарної трансмісії, є високий рівень ліквідності банківської системи та кредитоспроможності позичальників, сприятливий кредитний та інвестиційний клімат, помірні процентні ставки та задовільні нецінові умови кредитування, низькі кредитні ризики, а також наявність якісного регуляторного середовища для управління ними.

Як показав аналіз механізмів функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні, впродовж 2005–2020 рр. через економічну кризу дієвість кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в окремі періоди була недостатньо високою, що ускладнювало прийняття центральним банком ефективних рішень і стримувало економічне зростання [22, с. 55; 23, с. 11].

До 2014 р. (за винятком 2009 р. та 2012 р.) кредитний канал монетарної трансмісії в українській економіці функціонував достатньо стабільно та був одним із найбільш ефективних. Однак із 2015 р. показники, що характеризують його дієвість, суттєво погіршилися, перш за все через суттєве підвищення процентних ставок, погіршення цінових і нецінових умов кредитування, підвищення кредитних ризиків та збільшення в активах банків частки непрацюючих кредитів.

Якщо у 2005–2008 рр. річні темпи приросту кредитування склали 60–80%, то у 2015–2018 рр. вони суттєво уповільнилися, а у 2019–2020 рр. обсяги кредитування зменшилися фізично. При цьому такий важливий показник кредитної діяльності банків, як відношення наданих кредитів до валового внутрішнього продукту (ВВП), у 2020 р. склав лише 22,9%, тоді як у 2008 р. він дорівнював 83,6% (табл. 1).

Низький рівень дієвості кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму знайшов свій прояв у деформації кредитного ринку через значні обсяги купівлі банками облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), процентні ставки за якими забезпечують високий і безризиковий дохід, що зменшило обсяг ресурсів банків, які можуть бути використані для кредитування суб'єктів економіки. На початок 2021 р. в обігу перебувало ОВДП на загальну суму 968,1 млрд. грн., із яких у портфелі НБУ було зосереджено 35,5%, а в портфелі банків – 52,3% (506,1 млрд. грн.), що складає більше половини наданих банками кредитів.

Внаслідок таких процесів суттєво погіршилося значення показника, що характеризує відношення наданих банками кредитів до залучених депозитів, який у 2020 р. склав лише 0,704, що свідчить про незбалансованість вітчизняного кредитного ринку (табл. 1).

З 2015 р. на механізми функціонування кредитного каналу монетарної трансмісії негативно впливає суттєве підвищення частки непрацюючих кредитів. Якщо у 2005–2013 рр. частка непрацюючих кредитів у банківській системі України коливалась у межах 2,2–11,2%, то у 2016–2018 рр. вона перевищила 50%, досягнувши свого піку у 2017 р., а саме 54,5%. При цьому варто зазначити, що найбільше непрацюючих кредитів було накопичено в державних банках і банках з державною участю в капіталі, а найменше – в банках з приватним українським капіталом. Хоча з 2018 р. спостерігається зменшення частки непрацюючих кредитів, цей процес відбувається дуже повільно, що стримує розвиток економіки (табл. 2).

Внаслідок зниження ефективності дії кредитного каналу монетарної трансмісії відношення темпів приросту наданих кредитів до темпів приросту номінального ВВП у 2015–2020 рр. стрімко знизилось, а в окремі роки взагалі було від'ємним, опустившись у 2020 р. до позначки -1,30 (табл. 1).

Як показав проведений аналіз, у механізмі функціонування монетарної трансмісії упродовж 2005–2020 рр. найбільшою мірою приріст темпів кредитування впливав на динаміку грошового агрегату М3 і характеризувався такою залежністю:

$$ТПМ3_t = 11,145 + 0,4389ТПК_t, \quad (1)$$

$$r = 0,8065. R^2 = 0,6504. F = 26,05. DW = 1,70,$$

де $ТПМ3_t$ – річні темпи приросту грошового агрегату М3 в періоді $t+1$, %; $ТПК_t$ – річні темпи приросту кредитування економіки банками в періоді t , %.

Аналіз рівняння (1) дає змогу дійти висновку про те, що з високим рівнем достовірності приріст креди-

Таблиця 1

Показники кредитної діяльності банків в Україні у 2005–2020 рр.

Рік	Обсяг наданих банками кредитів, млрд. грн.	Темп приросту наданих кредитів, %	Відношення наданих кредитів до ВВП, %	Відношення наданих кредитів до залучених депозитів	Частка непрацюючих кредитів, %	Відношення темпів приросту наданих кредитів до темпів приросту номінального ВВП
2005	156,4	60,9	35,4	1,184	2,2	2,18
2006	269,7	72,4	49,6	1,319	1,7	3,12
2007	485,4	80,0	67,4	1,504	1,3	2,46
2008	792,2	63,2	83,6	2,041	2,3	2,00
2009	747,3	-5,7	81,8	2,159	9,4	1,54
2010	755,0	1,0	69,7	1,759	11,2	0,05
2011	825,3	9,3	63,4	1,630	9,6	0,46
2012	815,3	-1,2	57,8	1,424	8,9	-0,14
2013	911,4	11,8	62,6	1,359	7,7	3,81
2014	1 006,4	10,4	63,4	1,512	13,5	1,14
2015	1 009,8	0,3	50,8	1,370	22,1	0,01
2016	1 005,9	-0,4	42,2	1,237	51,8	-0,02
2017	1 036,7	3,1	34,6	1,131	54,5	0,12
2018	1 118,9	7,9	31,4	1,150	52,9	0,41
2019	1 033,4	-7,6	26,0	0,907	48,4	-0,65
2020	960,6	-7,0	22,9	0,704	41,0	-1,30

Джерело: [33]

Таблиця 2

Частка непрацюючих кредитів в банківській системі України у 2016–2021 рр. (на кінець року), %

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	На 1 червня 2021 р.
Частка непрацюючих кредитів, усього	51,8	54,5	52,9	48,4	41,0	37,9
зокрема, кредити, надані:						
– корпоративному сектору	52,5	56,0	55,8	53,8	46,7	44,2
– фізичним особам (включаючи фізичних осіб – підприємців)	63,0	53,5	46,0	34,1	27,9	23,4
– міжбанківські кредити	4,6	6,2	3,7	3,0	2,9	2,4
Із непрацюючих кредитів кредити:						
– у банках із державною часткою в капіталі						
– у «Приватбанку»	н. д.	87,6	83,4	78,4	74,0	71,8
– у банках з державною часткою в капіталі, крім «Приватбанку»	н. д.	55,8	55,0	49,3	43,7	40,6
– у банках іноземних банківських груп	49,7	40,0	38,5	32,5	27,9	25,1
– у банках з приватним українським капіталом	23,7	24,1	23,0	18,6	14,6	12,4

Джерело: [34]

тування на один п. п. сприяє збільшенню темпів приросту грошового агрегату М3 на 0,4389 п. п.

Для аналізу взаємозв'язку між темпами приросту кредитування та процентними ставками було вибрано показник дохідності за короткостроковими облигаціями внутрішньої державної позики (до 1-го року), який, на наш погляд, достатньо точно відображає реальний попит на гроші в національній економіці з огляду на той факт, що на ринку банківських запозичень держава фактично є конкурентом підприємств і домашніх господарств за ресурси. Особливо чітко це проявляється з часовим лагом від 3 до 6 місяців. Результати розрахунків на основі використання річного лагу запізнювання показали, що підвищення ставок дохідності короткострокових державних облигацій у 2005–2020 рр. негативно вплинуло на динаміку кредитування, стримуючи його таким чином:

$$ТПК_{t+1} = 68,6555 - 4,1005СДДО_t, \quad (2)$$

$$r = -0,6420. = R^2 = 0,4122. F = 9,13. DW = 0,66,$$

де $ТПК_{t+1}$ – річні темпи приросту кредитування економіки банками в періоді $t+1$, %; $СДДО_t$ – середньозважена ставка дохідності за короткостроковими облигаціями внутрішньої державної позики на первинному ринку в періоді t .

Як засвідчує аналіз рівняння (2), приріст ставки дохідності за короткостроковими державними облигаціями на один п. п. у аналізованому періоді стримував темпи приросту кредитування на 4,1005 п. п. При цьому варто зазначити, що динаміка базової процентної ставки НБУ на приріст кредитування була менш чутливою ($r = -0,4602$), хоча загальна тенденція негативного впливу підвищення процентних ставок на обсяги кредитування прослідковується достатньо чітко [24, с. 53; 25, с. 71; 26, с. 42; 27, с. 81; 28, с. 97].

Стримуючим чинником для кредитної активності банків упродовж останніх років також було суттєве підвищення в банківській системі України частки непрацюючих кредитів, яка у 2021 р. порівняно з 2015 р. підвищилась на 24,4 п. п. Ця залежність характеризується таким рівнянням:

$$ТПК_t = 37,1052 - 0,8723НПК_t, \quad (3)$$

$$r = -0,5851. = R^2 = 0,3423. F = 7,29. DW = 0,62,$$

де $ТПК_t$ – річні темпи приросту кредитування економіки банками в періоді t , %; $НПК_t$ – частка непрацюючих кредитів у банківській системі в періоді t , %.

Водночас варто зазначити, що найбільшою мірою на збільшення частки непрацюючих кредитів вплинуло підвищення базової процентної ставки НБУ, що відповідним чином спровокувало підвищення всіх процентних ставок на грошовому та кредитному ринках. Вплив змін базової процентної ставки НБУ на збільшення частки непрацюючих кредитів характеризувався такою залежністю:

$$НПК_t = -4,9285 + 2,2270БПС_t, \quad (4)$$

$$r = 0,5401. = R^2 = 0,2917. F = 5,75. DW = 0,74,$$

де $НПК_t$ – частка непрацюючих кредитів у банківській системі в періоді t , %; $БПС_t$ – базова процентна ставка НБУ в періоді t , %.

Із рівняння (4) можна зробити висновок про те, що підвищення базової процентної ставки на один п. п. приводило до підвищення частки непрацюючих кредитів у банківській системі України на 2,227 п. п.

Велике значення для оцінки ефективності дії кредитного каналу монетарної трансмісії має визначення його кількісного впливу на основні макроекономічні показники, такі як темпи приросту ВВП та рівень інфляції. Залежність між темпами приросту кредитування економіки та темпами приросту реального ВВП у 2005–2020 рр. виражалась таким рівнянням:

$$ВВП_t = -1,5673 + 0,1025ТПК_t, \quad (5)$$

$$r = 0,5050. R^2 = 0,2550. F = 4,80. DW = 1,68,$$

де $ВВП_t$ – темп приросту реального ВВП у періоді t , %; $ТПК_t$ – річні темпи приросту кредитування економіки банками в періоді t , %.

Аналіз рівняння (5) свідчить про те, що приріст кредитування на один п. п. сприяв приросту реального ВВП на 0,1025 п. п. Водночас у ході дослідження виявлено, що упродовж аналізованого періоду зміна обсягів кредитування фактично не впливала на динаміку рівня інфляції.

Таким чином, проведене дослідження дало змогу виявити, що в умовах України кредитний канал монетарної трансмісії відіграє важливу роль. Водночас ефективність його дії упродовж аналізованого періоду виявилась невисокою, що стримувало економічне зростання.

Головними причинами низької ефективності дії кредитного каналу монетарної трансмісії були погіршення фінансового стану підприємств і домашніх господарств, що суттєво знизило рівень кредитоспроможності позичальників; низький попит на інвестиційні ресурси, який додатково стримувався високими процентними ставками; висока частка непрацюючих кредитів; значні обсяги емісії урядом державних облигацій та високі кредитні ризики, що струмувало дію монетарних важелів стимулювання економічного зростання.

Задля підвищення ефективності дії кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні та посилення його ролі в механізмі монетарного регулювання економіки, на наш погляд, необхідні забезпечення економічної стабільності, поліпшення кредитного та інвестиційного клімату, вдосконалення методології оцінки кредитних ризиків і систем управління ними, а також підвищення ефективності монетарного регулювання та реалізація центральним банком вираженої монетарної політики [29, с. 18; 30, с. 69; 31, с. 160; 32, с. 154].

Проведені розрахунки дали змогу визначити прогностичні параметри та умови ефективного функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні в середньостроковій та довгостроковій перспективі. Для цього річні темпи приросту обсягів кредитування економіки повинні складати 15–20%, частка непрацюючих кредитів має бути знижена до 5–10%, а відношення наданих кредитів до ВВП повинно підвищитися до 50–80%.

Висновки. За результатами проведеного дослідження визначено, що у 2005–2020 рр. в Україні кредитний канал монетарного трансмісійного механізму позитивно впливав на темпи приросту грошового агрегату М3 і темпи приросту реального ВВП. Негативно на динаміку кредитування вплинуло підвищення ставок дохідності за державними облигаціями та частки непрацюючих кредитів, що стримувало економічне зростання.

Головними причинами низької ефективності дії кредитного каналу було погіршення фінансового стану підприємств і домашніх господарств, зниження рівня їх кредитоспроможності, низький попит на інвестиційні ресурси, висока частка непрацюючих кредитів, значні обсяги емісії урядом державних облігацій та високі кредитні ризики.

За результатами проведеного дослідження визначено, що для підвищення ефективності функціонування кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні першочерговими заходами пови-

нні бути поліпшення кредитного та інвестиційного клімату, вдосконалення методології оцінки кредитних ризиків і систем управління ними, а також підвищення ефективності монетарного регулювання та реалізація центрального банком виваженої монетарної політики.

Подальше дослідження питань посилення ролі кредитного каналу монетарного трансмісійного механізму в Україні повинно передбачати запровадження нових методів та інструментів оцінки його дієвості, підвищення ефективності монетарного регулювання, поліпшення кредитного та інвестиційного клімату.

Список використаних джерел:

1. Єфименко Т. Модернізація фінансової системи України в процесі євроінтеграції : монографія : у 2 т. Київ, 2014. Т. 2. 781 с.
2. Науменкова С., Міщенко С. Особливості формування сучасної моделі фінансової системи. *Вісник Національного банку України*. 2006. № 11. С. 26–31.
3. Mishchenko V., Mishchenko S. Enhancing the Effect of Transmission Channels in Monetary Policy of Ukraine under the Transition to Inflation Targeting. *Actual Problems of Economics*. 2016. № 163 (1). P. 421–428.
4. Міщенко В., Науменкова С. Поняття системного ризику та підходи до визначення системно значущих банків. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2014. Вип. 1 (105). С. 186–196.
5. Reichel V., Němec D., Chalmovianský J. Loan to Value Ratio and Monetary Transmission Mechanism. *DANUBE: Law, Economics and Social Issues Review*. 2019. Vol. 10. № 4. P. 383–399.
6. Міщенко В., Науменкова С. Банківська система України: проблеми становлення та розвитку. *Фінанси України*. 2016. № 5. С. 7–33.
7. Лютий І. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс. *Фінанси України*. 2006. № 5. С. 21–31.
8. Науменкова С., Міщенко С. Інституційний розвиток фінансового сектору України. *Фінанси України*. 2008. № 7. С. 53–71.
9. Міщенко С. Економіко-статистичний аналіз факторів монетизації економіки. *Вісник НБУ*. 2012. № 1. С. 31–33.
10. Сомик А. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 1. Теоретичні засади трансмісійного механізму грошово-кредитної політики. *Вісник НБУ*. 2007. № 6. С. 24–27.
11. Кротюк В., Міщенко В. Еволюція підходів до оцінки капіталу в Базельських угодах. *Банківська справа*. 2005. № 4. С. 3–9.
12. Науменкова С., Міщенко В. Сучасні проблеми капіталізації банківської системи України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2013. № 2 (15). С. 3–11.
13. Mishkin F. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*. 1995. Vol. 9. № 4. P. 3–10.
14. Науменкова С. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины. Киев : Научная мысль, 1997. 55 с.
15. Endut N., Morley J., Tien P.L. The changing transmission mechanism of US monetary policy. *Empirical Economics*. 2018. Vol. 54. P. 959–987.
16. Шульга С., Міщенко В. Інституційні засади державної підтримки банківського сектору в період кризи. *Вісник НБУ*. 2009. № 8. С. 12–21.
17. Auclert A. Monetary Policy and the Redistribution Channel. *American Economic Review*. 2019. Vol. 109. № 6. P. 2333–2367.
18. Петріна А., Міщенко В. Міжнародний досвід реструктуризації банківської системи за участі держави. *Вісник НБУ*. 2011. № 4. С. 12–17.
19. Afrin S. Monetary policy transmission in Bangladesh: Exploring the lending channel. *Journal of Asian Economics*. 2017. № 49. P. 60–80.
20. Іванов В., Науменкова С. Економіко-правові колізії дослідження фінансових ринків. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. № 12. С. 35–41.
21. Міщенко С. Сутність економічного капіталу та його роль у забезпеченні фінансової стійкості банку. *Вісник НБУ*. 2008. № 1. С. 58–64.
22. Науменкова С. Обстеження збалансованості попиту та пропозиції на кредитному ринку: досвід центральних банків. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. № 10 (163). С. 51–57.
23. Приходько Б., Соркин І. Трансформація ролі і функцій центральних банків в посткризовий період. *Економіка і банки*. 2014. № 1. С. 7–15.
24. Жупанин В. Організація залучення заощаджень населення на основі випуску казначейських зобов'язань України. *Фінанси України*. 2008. № 2. С. 44–58.
25. Міщенко В. Санаційний банк – «бідж-банк» як механізм роботи з нежиттєздатними банками : монографія. Київ : УБС НБУ, 2011. 119 с.
26. Міщенко В., Міщенко С. Стратегічні підходи до управління ризиками функціонування нежиттєздатних банків і обслуговування проблемних активів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2014. № 10 (163). С. 40–46.
27. Naumenkova S., Tishchenko I., Mishchenko S., Mishchenko V., Ivanov V. Assessment and Mitigation of Credit Risks in Project Financing. *Banks and Bank Systems*. 2020. Vol. 15. № 1. P. 72–84.
28. Буй Т., Науменкова С. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні. *Фінанси України*. 2010. № 2. С. 89–101.
29. Науменкова С., Міщенко С. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період. *Банківська справа*. 2011. № 5. С. 12–29.

30. Науменкова С., Мищенко С. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2013. № 6 (147). С. 66–72.

31. Mishchenko V., Naumenkova S., Mishchenko S., Ivanov V. Inflation and economic growth: The search for a compromise for the Central Bank's monetary policy. *Banks and Bank Systems*. 2018. Vol. 13. № 2. P. 153–163.

32. Дзюблук О.В. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: монографія. Тернопіль: Осадца Ю.В., 2017. 298 с.

33. Активні та пасивні операції банків. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.

34. Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі. Офіційний сайт НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.

References:

1. Efyenko T. et al. (2014) *Modernizastia finansovoi systemy Ukrainy v prostesi evrointegrastii* [Modernization of the financial system of Ukraine in the process of European integration]. Kyiv. (in Ukrainian)

2. Naumenkova S., Mishchenko S. (2006) Osoblyvosti formyvannia suchasnoi modeli finansovoi systemy [Features of the formation of a modern model of the financial system]. *Visnyk Nacionalnoho banku Ukrainy*, no. 11, pp. 26–31.

3. Mishchenko V., Mishchenko S. (2016) Enhancing the Effect of Transmission Channels in Monetary Policy of Ukraine under the Transition to Inflation Targeting. *Actual Problems of Economics*, vol. 163, no. 1, pp. 421–428.

4. Mishchenko V., Naumenkova S. (2014) Poniattia systemnoho ryzyku ta pidkhody do vyznachenia systemno znachushchikh bankiv [Concepts of systemic risk and approaches to determining systemically significant banks]. *Sotsialno-ekonomichni problemy suchasnoho periodu Ukrainiany*, vol. 105, no. 1, pp. 186–196.

5. Reichel V., Némec D., Chalmovianský J. (2019) Loan to Value Ratio and Monetary Transmission Mechanism. *DANUBE: Law, Economics and Social Issues Review*, vol. 10, no. 4, pp. 383–399.

6. Mishchenko V., Naumenkova S. (2016) Bankivska systema Ukrainy: problemy stanovlennia ta rozvytku [Banking system of Ukraine: problems of formation and development]. *Finansy Ukrainy*, no. 5, pp. 7–33.

7. Lyutyi I., Mishchenko V. (2006) Problemy rozvytku suchasnoho mizhnarodnoho finansovogo rynku ta integrastiynei kurs Ukrainy [The Problems of development of the modern international financial market and integration course of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 5, pp. 21–31.

8. Naumenkova S., Mishchenko S. (2008) Instytustiynei rozvytok finansovoho sektoru Ukrainy [Institutional development of Ukraine's financial sector]. *Finansy Ukrainy*, no. 7, pp. 53–71.

9. Mishchenko S. (2012) Ekonomiko-statystychnyi analiz faktoriv monetizastii ekonomiky [Economic and statistical analysis of factors of monetization of the economy]. *Visnyk NBU*, no. 1, pp. 31–33.

10. Somyk A. (2007) Monetarnyi transmissiynei mechanism v Ukraini. Teoretychni zasady transmissiynoho mekhanizmu hroshovoi polityky [Monetary transmission mechanism in Ukraine. Theoretical principles of the transmission mechanism of monetary policy]. *Visnyk NBU*, no. 6, pp. 24–27.

11. Krotiyuk V., Mishchenko V. (2005) Evolucia pidkhodiv do ocinky kapitalu v Baselskikh ugodakh [The Evolution of approaches to the assessment of capital in Basel]. *Bankivska sprava*, no. 4, pp. 3–9.

12. Naumenkova S., Mishchenko V. (2013) Suchasni problemy kapitalizastii bankivskoi systemy Ukrainy [Modern problems of capitalization of the banking system of Ukraine]. *Finansovo-kredytna dijialnist: problemy ta praktyka*, no. 2 (15), pp. 3–11.

13. Mishkin F. (1995) Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, no. 4, pp. 3–10.

14. Naumenkova S. (1997) *Problemy sbalansirovannosti denezhnoho rynku Ukrainy* [Ukraine's money market balance problems]. Kyiv: Naukova dumka. (in Ukrainian)

15. Endut N., Morley J., Tien P.L. (2018) The changing transmission mechanism of US monetary policy. *Empirical Economics*, vol. 54, pp. 959–987.

16. Shulga S., Mishchenko V. (2009) Instytutsiynei zasady derzhavnoi pidtrymky bankivskoho sektoru v period kryzy [Institutional principles of state support of the banking sector during the crisis]. *Visnyk NBU*, no. 8, pp. 12–21.

17. Auclert A. (2019) Monetary Policy and the Redistribution Channel. *American Economic Review*, vol. 109, no. 6, pp. 2333–2367.

18. Petrina A., Mishchenko V. (2011) Mizhnarodny dosvid restrukturyzaci bankivskiyh system za uchasti derzhavy [International experience in restructuring the banking system with the participation of the state]. *Visnyk NBU*, no. 4, pp. 12–17.

19. Afrin S. (2017) Monetary policy transmission in Bangladesh: Exploring the lending channel. *Journal of Asian Economics*, no. 49, pp. 60–80.

20. Ivanov V. (2013) Ekonomico-pravovi kolizii doslidzhennia finansovykh ryнкiv [Economic and legal collisions of financial markets research]. *Visnyk Kyivskoho nacionalnoho universytetu Tarasa Shevchenka*, no. 12, pp. 35–41.

21. Mishchenko S. (2008) Sutnist ekonomichnoho kapitalu ta yoho roll u zabezpechenni finansovoi stiykosti banku [The essence of economic capital and its role in ensuring the financial stability of the bank]. *Visnyk NBU*, pp. 58–64.

22. Naumenkova S. (2014) Obstezhennja zbalansovanosti popytu ta propozytsii na kredytnomu rynku: dosvid tsentralnykh bankiv [Survey of the balance of supply and demand in the credit market: experience of central banks]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, vol. 163, no. 10, pp. 51–57.

23. Pryhokodko B., Sorkin I. (2014) Transformastia roli i funktsiy tsentralnykh bankov v postkrisis [Transforming the role and functions of central banks in the post-crisis period]. *Ekonomika i banki*, no. 1, pp. 7–15.

24. Zhupanyan V. (2008) Organizacija zaluchennja zaoshchadzen na osnovi vypusku kaznacheyskykh zobovjazan Ukrainy [Organization of attracting savings of the population on the basis of issue of treasury obligations of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 2, pp. 44–58.

25. Mishchenko V. et al. (2011) *Sanaciynyi bank – “bridzh-bank” yak mekhanizm roboty z nezhyttezdatnyimi bankamy* [Sanitation Bank – “Bridge-Bank” as a Mechanism for Working with Unviable Banks]. Kyiv: TsND NBU. (in Ukrainian)

26. Mishchenko V., Mishchenko S. (2014) Stratehichni pidkhody do upravlinnja ryzykamy funktsionuvannja nezhyttezdatnykh bankiv i obsluhovuvannja problemykh aktyviv [Strategic approaches to risk management of functioning of non-viable banks and

servicing of problem assets]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*, vol. 163, no. 10, pp. 40–46.

27. Naumenkova S., Tishchenko I., Mishchenko S., Mishchenko V., Ivanov V. (2020) Assessment and Mitigation of Credit Risks in Project Financing. *Banks and Bank Systems*, vol. 15, no. 1, pp. 72–84.

28. Bui T., Naumenkova S. (2010) Vykorystannya strukturovanykh tsinnykh paperiv dlja finansuvannia korporatsiy v Ukraini [Use of structured securities to finance corporations in Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 2, pp. 89–101.

29. Naumenkova S., Mishchenko S. (2011) Novi tendencii v monetarniy polityci ta dialnosti tsentralnykh bankiv u postcrizovyi period [New trends in monetary policy and activities of central banks in the post-crisis]. *Bankivska sprava*, no. 5, pp. 12–29.

30. Naumenkova S., Mishchenko S. (2013) Regulirovanie denezhnogo obrashcheniya na osnove ispolzovania metodov i instrumentov denezhno-kreditnoy polityki [Regulating monetary circulation based on the use of monetary policy methods and instruments]. *Visnyk Kyivskoho nacionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*, vol. 147, no. 6, pp. 66–72.

31. Mishchenko V., Naumenkova S., Mishchenko S., Ivanov V. (2018) Inflation and economic growth: The search for a compromise for the Central Bank's monetary policy. *Banks and Bank Systems*, vol. 13, no. 2, pp. 153–163.

32. Dzyublyuk O. et al. (2017.) Teoriia i praktyka hroshovoho obihu ta bankivskoi spravy v umovakh globalnoi nestabilnosti [Theory and practice of monetary circulation and banking in the conditions of global financial instability]. Ternopil: Osadtsa Yu.V.

33. Active and passive operations of banks. Official site of the NBU. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.

34. Volumes of active operations and the share of non-performing assets in the system as a whole. Official site of the NBU. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>.