

In cooperation with



German
Economic
Team

NO 05 | Червень 2025

POLICY BRIEFING
УКРАЇНА

Корпоративне кредитування в Україні

Яна Охріменко, Марія Репко, Володимир Ланда, Єлезар Левченко,
Марія Томіліна, Роберт Кірхнер, Гарі Полушкін

Зміст

1. Вступ
2. Передумови
3. Вартість кредитування
4. Попит на кредитування
5. Пропозиція
6. Рекомендовані заходи політики
7. Додатки

1. Вступ

Актуальність теми

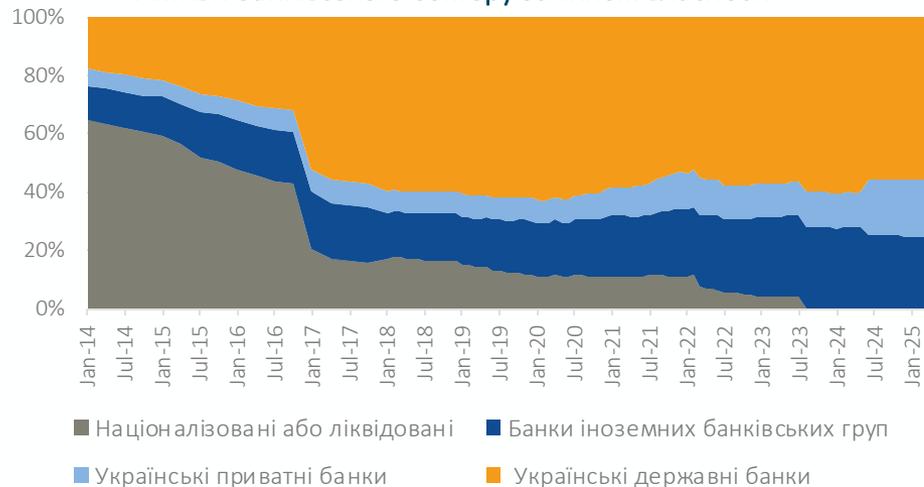
- » Економіка України зазнала серйозних порушень унаслідок повномасштабного вторгнення Росії, що вплинуло як на фінансовий сектор, так і на приватний бізнес.
- » Підвищені ризики, невизначеність, спричинена війною, і структурні бар'єри на ринку призвели до скорочення як попиту, так і пропозиції кредитів у 2022 році.
- » Кредитування приватного сектору має вирішальне значення для підтримки економічної діяльності під час війни та забезпечення майбутньої відбудови.
- » Національні та міжнародні стейкхолдери, як-от НБУ та МВФ, закликають до цілеспрямованих зусиль для відновлення та розширення кредитування життєздатного бізнесу.

Мета цього аналітичного брифінгу

- » Визначити та проаналізувати тенденції корпоративного кредитування в Україні з трьох різних точок зору: пропозиції, попиту та вартості кредитування.
- » Підтримати розробку ефективної, заснованої на доказах політики, яка розширює доступ підприємств до фінансування.
- » Надати рекомендації для формування політики, узгоджені з Стратегією з розвитку кредитування НБУ та пріоритетами співпраці України з МВФ.
- » Поєднати емпіричні дослідження з аналітичними висновками щодо розробки політики на основі аналізу даних, опитувань та економетричних моделей.

2. Передумови

Активи банківського сектору за типом власності



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

Корпоративне кредитування, % від ВВП



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

- » Державні банки володіють понад 50% валових активів, розподілених між п'ятьма установами (що є помірним рівнем концентрації за регіональними стандартами) після двох хвиль націоналізації та ліквідації неплатоспроможних банків:
 - **Перша хвиля (2015–2017):** ПриватБанк та кілька менших банків були націоналізовані після банківської кризи, тоді як багато неплатоспроможних банків були ліквідовані.
 - **Друга хвиля (2022):** Важливий для системи Sense Bank був націоналізований через санкції проти його власників, пов'язаних з Росією.
- » Хоча банківський сектор не є надмірно концентрованим, посилення конкуренції залишається важливим, причому в короткостроковій перспективі основна увага має приділятися великим банкам, а в довгостроковій – підтримці менших гравців задля створення більш динамічного середовища для кредитування.
- » Обсяг непогашених кредитів у відношенні до ВВП знижується з 2014 року.
- » Це було зумовлено війною та скороченням кредитної активності, а не лише економічним спадом.
- » Ця тенденція зберігалася під час пандемії COVID-19 та початку повномасштабного вторгнення у 2022 році. Серед основних причин – скорочення ВВП, зниження попиту на кредити, жорсткіші умови кредитування та переорієнтація банків на більш безпечні активи.

3. Вартість кредитування: вступ

- » У цьому розділі розглядається, що впливає на вартість кредитування для бізнесу в Україні.
- » Для цього було проведено економетричний аналіз, який дозволив оцінити, як ставки корпоративних кредитів, дохідність державних облігацій (ОВДП) і ставки депозитних сертифікатів впливають на кредитування.
- » Три ARDL-моделі (оцінені за період з жовтня 2017 до квітня 2025 року) допомогли визначити, який із факторів має найбільший вплив на обсяги кредитування та які рекомендації для формування політики з цього випливають.

3. Вартість кредитування: корпоративна ставка кредитування

Порівняння обсягів нових корпоративних кредитів, млрд грн, та середньозважена ставка кредитування, %



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

- » Корпоративне кредитування скоротилося від початку вторгнення у 2022 році через високий ризик, невизначеність щодо ринкового ціноутворення, порушення трансмісійного механізму та різке підвищення ставки до 25% у червні 2022 року. У 2023 році кредитування почало відновлюватися на тлі зниження вартості запозичень.
- » Кредитування продовжувало зростати у 2024–2025 роках, чому сприяли підвищення економічної стабільності та пом'якшення процентної політики у 2023–2024 роках. Ринкове кредитування розширювалося, попри підвищення облікової ставки з 13,5% до 15,5% на початку 2025 року.
- » **Модель ARDL** показує, що фактор війни має сильніший вплив на кредитування, ніж відсоткові ставки.
- » Підвищення ставки кредитування на 1% (із лагом у 2 місяці) зменшує обсяги нових кредитів на 0,04% щомісяця протягом усього періоду повномасштабного вторгнення (березень 2022 – квітень 2025), тоді як сам фактор війни спричиняє зменшення на 0,15% щомісяця.
- » До вторгнення підвищення корпоративної кредитної ставки на 1% призводило до зменшення обсягів кредитування на 0,02%.
- » Після вторгнення ефект дещо посилюється, але пояснювальна сила моделі знизилася з 87% до 55-66%, що свідчить про те, що роль процентних ставок стала менш визначальною.

3. Вартість кредитування: державні запозичення

Порівняння процентних ставок і обсягів нових кредитів з динамікою обсягу державних облігацій у портфелях банків



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

- » Ефект витіснення виникає тоді, коли банки зменшують обсяги кредитування бізнесу, надаючи перевагу інвестиціям у безпечніші інструменти, такі як державні облігації.
- » Після початку повномасштабного вторгнення дохідність облігацій та кредитні ставки зросли, тоді як обсяги кредитування зменшилися — що може свідчити про наявність ефекту витіснення.
- » **Модель ARDL підтверджує ефект витіснення з боку державних облігацій**, але тільки на початку повномасштабного вторгнення - 2022 рік, що підкреслює чутливість ринку до ризиків, пов'язаних з війною.
- » До початку повномасштабного вторгнення державні облігації не мали суттєвого впливу на обсяги кредитування.
- » Після початку вторгнення збільшення спреда між кредитними ставками та ставками за державними облігаціями на 1% призводило до зниження обсягів нових кредитів на 0,1%.
- » Однак цей ефект зійшов нанівець у 2023–2025 роках, знову ставши незначним.
- » Проте війна мала сильніший вплив — зменшуючи обсяги кредитування на 0,2% щомісяця за тією ж моделлю.

Нові видані кредити — це загальний обсяг нових кредитних угод, укладених протягом певного періоду. Цей показник відображає обіг кредитування, а не залишок заборгованості, і свідчить про поточну кредитну активність.

Спред за ставками державних облігацій — це різниця між кредитними ставками та дохідністю державних облігацій.

3. Вартість кредитування: депозитні сертифікати (CD)

Спред між ставками за державними облігаціями та депозитними сертифікатами, % та обсяг нових виданих кредитів, млрд грн



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

- » У 2017–2021 роках спред процентної ставки за депозитними сертифікатами майже збігався зі спредом за ставками державних облігацій.
- » Повномасштабне вторгнення 2022 року спричинило різке зростання спреду процентних ставок за депозитними сертифікатами через жорсткішу монетарну політику. У 2023–2025 роках обидва спреди знизилися завдяки пом'якшенню політики та покращенню стабільності, що продемонструвало як ризик та монетарна політика впливають на інвестиційні рішення банків.
- » **Модель ARDL** показує, що депозитні сертифікати спричиняли певний ефект витіснення кредитів, починаючи з кінця 2017 року, однак цей вплив був помірним.
- » До повномасштабного вторгнення підвищення спреду процентних ставок за депозитними сертифікатами на 1% призводило до зниження обсягів кредитування на 0,05% щомісяця.
- » Після вторгнення ефект залишився на тому ж рівні – 0,04%, тоді як війна мала сильніший вплив, знижуючи обсяги кредитування на 0,12%.
- » Починаючи з початку 2023 року, спред процентних ставок за депозитними сертифікатами став статистично незначущим.

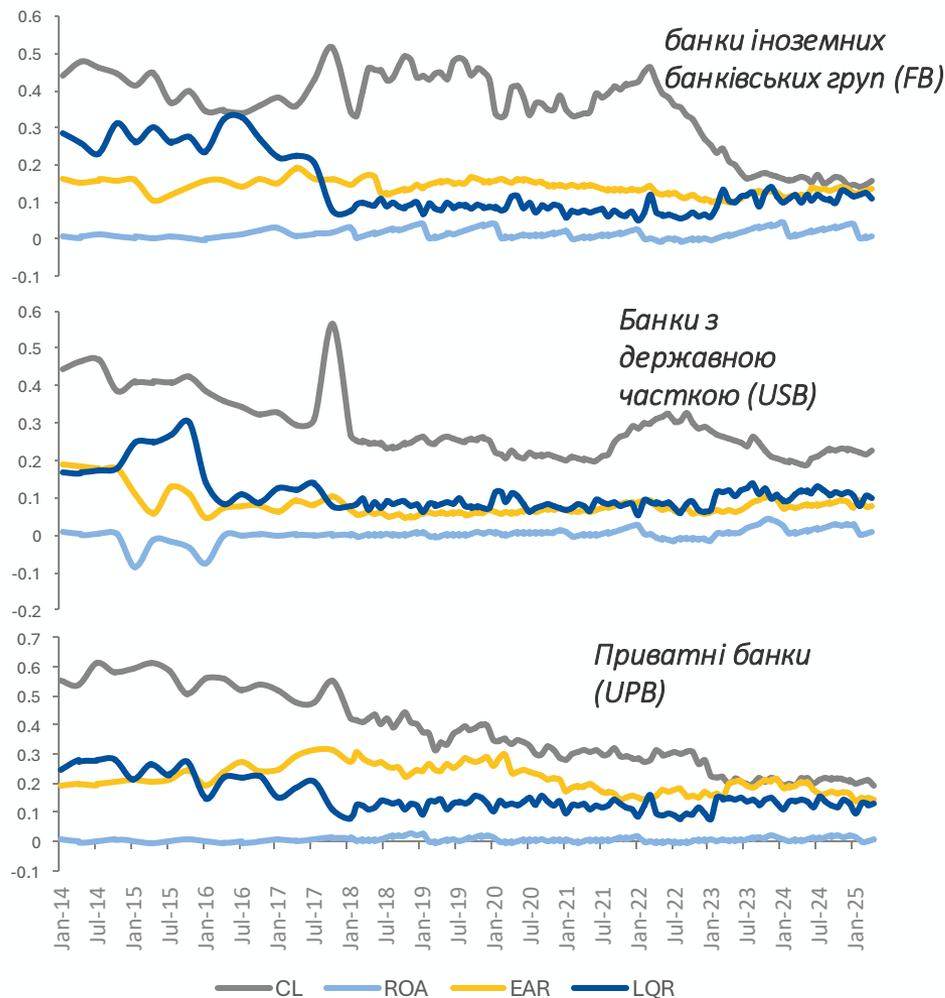
Спред процентних ставок за депозитними сертифікатами — це різниця між кредитними ставками та дохідністю депозитних сертифікатів.

3. Вартість кредитування: висновки та рекомендації

- » Ставка кредитування все ще має значення, але її вплив менший, ніж фактори, пов'язані з війною
 - Хоча вищі ставки знижують обсяги кредитування ($-0,04\%$), ризики, пов'язані з війною, мають набагато сильніший вплив (від $-0,12\%$ до $-0,21\%$ щомісяця за різними моделями).
 - Зменшення ризиків, пов'язаних з війною, ефективніше сприятиме кредитуванню, ніж саме лише зниження ставок.
- » Фокус на зменшенні ризиків, пов'язаних з війною: Війна залишається найсильнішим стримувальним фактором для кредитування.
 - Такі інструменти політики, як державне страхування кредитів, страхування ризиків, пов'язаних з війною, посилені підтримка позичальників, кредитні гарантії та механізми розподілу ризиків за підтримки донорів, можуть сприяти відновленню довіри та полегшенню доступу до кредитування.
- » Депозитні сертифікати мають обмежений вплив:
 - Спред процентних ставок за депозитними сертифікатами знижує обсяги кредитування на $0,04-0,06\%$ щомісяця, але у 2023 році він став незначним.
 - Їхній обмежений вплив означає, що вони не мають бути пріоритетним напрямом у формуванні політики.
- » Ставки за державними облігаціями (ОВДП) демонстрували тимчасовий ефект витіснення:
 - З березня 2022 до квітня 2025 року збільшення різниці між ставками за ОВДП і кредитними ставками на 1% супроводжувалося зменшенням обсягів кредитування на $0,10\%$ щомісяця.
 - Однак цей ефект став статистично незначущим у період з січня 2023 року по квітень 2025 року, що свідчить про те, що ефект витіснення послабився і був присутній лише протягом перших 9 місяців повномасштабного вторгнення.
- » Хоча поточні дані не свідчать про наявність сильного тривалого ефекту, важливо й надалі відстежувати взаємозв'язок між умовами державних запозичень і кредитною активністю, щоб забезпечити збалансований розвиток фінансового ринку

4. Пропозиція: динаміка корпоративного кредитування

Медіана показників схильності до корпоративного кредитування, прибутковості, фінансової стійкості, та ліквідності серед комерційних банків у 2014–2025



Джерело: Власний графік на основі даних НБУ

- » З сторони пропозиції банки демонстрували різну кредитну поведінку, яка значною мірою залежала від форми власності.
- » У 2014–2017 роках саме українські приватні банки демонстрували найвище співвідношення корпоративних кредитів до активів, тоді як державні банки відставали.
- » У 2018–2019 роках лідерство перейшло до банків іноземних банківських груп, що свідчило про відновлення стабільності в секторі.
- » Однак ця тенденція змінилася від початку повномасштабного вторгнення Росії на початку 2022 року.
- » Іноземні банки скоротили обсяги корпоративного кредитування, тоді як державні банки, навпаки, розширили його.
- » Приватні банки, тим часом, підтримували відносно стабільний рівень корпоративного кредитування, хоча з третього кварталу 2022 року спостерігається його поступове зниження.
- » Форма власності банків зумовила різну реакцію на кредитному ринку, особливо після 2022 року: банки іноземних банківських груп скоротили корпоративне кредитування, державні – розширили, а приватні банки поступово йшли на спад.

4. Пропозиція: визначальні чинники корпоративного кредитування

- » Ми класифікуємо банки за формою власності (**державні, приватні, банки іноземних банківських груп**), оскільки саме цей поділ найкраще пояснює відмінності в їхній поведінці щодо корпоративного кредитування – особливо від початку повномасштабного вторгнення у 2022 році.
- » Ми досліджуємо як внутрішні фінансові показники банків (**ліквідність, достатність капіталу та прибутковість**) вплинули на їх **схильність до корпоративного кредитування (на зміну співвідношення корпоративного кредитування до загальних активів)**.
- » Ми ділимо період дослідження на три періоди, які відображають основні зміни в політиці:
 - » **2014–2018 (ранній період):** Прагматичні реформи та очищення ринку.
 - » **2019–2021 (середній період):** Стабілізація та інституційне зміцнення.
 - » **2022–2025 (пізній період):** Банківська діяльність у воєнний час та надзвичайні заходи.
- » Ми використовуємо метод **байєсівських лінійних моделей з слабоінформативними апріорними розподілами**. Такий підхід дозволяє краще оцінювати рівень невизначеності в динаміці (навіть за наявності шумних даних із випадючими значеннями та структурними розривами)
- » У модель включено **інтерактивні змінні**, щоб відстежити, як змінювався вплив ліквідності, рівня капіталу та прибутковості впродовж трьох досліджуваних періодів.
- » Дані отримані від **усіх українських комерційних банків (2014–2025 рр.)** на основі гармонізованих поквартальних даних з офіційних балансів та звітів про фінансові результати. **Ліквідовані банки** не включені до аналізу. **Націоналізовані банки** класифікуються як банки з державною часткою з моменту націоналізації.

4. Пропозиція: визначальні чинники корпоративного кредитування

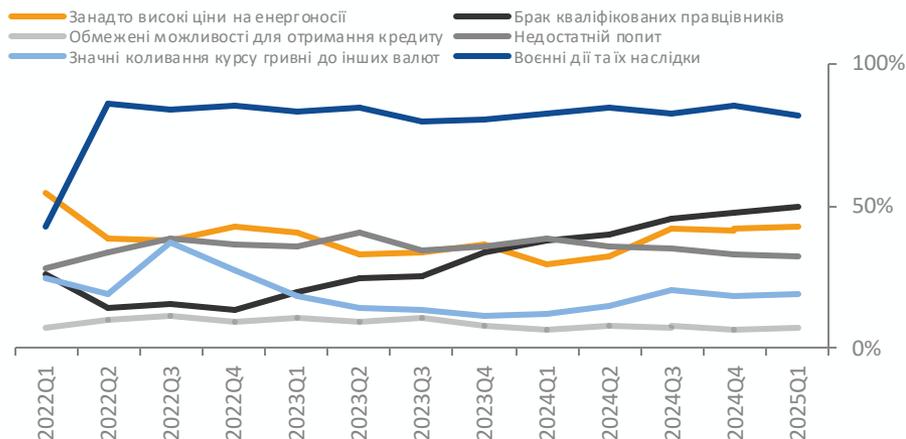
- » Банки іноземних банківських груп:
 - » Ліквідність не впливає на корпоративне кредитування.
 - » Існують ознаки слабого негативного впливу достатності капіталу та прибутковості у ранній період, який з часом помірно змінюється.
 - » Діяльність іноземних банків переважно визначається зовнішніми обмеженнями, однак вони не є цілком ізольовані від внутрішніх фінансових умов.
- » Банки з державною часткою:
 - » Українські державні банки підвищили свою схильність до корпоративного кредитування під час війни.
 - » Водночас державні банки з вищим рівнем достатності капіталу зменшили цю схильність порівняно з довоєнним періодом.
 - » Вплив прибутковості залишався слабким і статистично незначимим.
- » Українські приватні банки:
 - » Прибутковість є ключовим чинником: рентабельність активів мала сильний позитивний вплив у ранньому періоді, однак у пізній період цей вплив послабився. Така динаміка може свідчити про зростання обережності через ризики, пов'язані з війною, або про стратегічний перехід до безпечніших класів активів.
 - » Під час раннього періоду, приватні банки з вищим рівнем достатності капіталу, як правило, надавали менше кредитів корпораціям (хоча вплив був досить незначним). Цей ефект був слабшим під час середнього періоду, але посилювався під час війни.
- » Корпоративне кредитування банків іноземних банківських груп менше залежить від внутрішньої політики.
- » Державні банки, як правило, узгоджують свою кредитну діяльність із пріоритетами уряду, що свідчить про орієнтацію на виконання державної політики, а не лише на комерційні цілі.
- » На відміну від банків іноземних банківських груп і державних банків, українські приватні банки є більш чутливими до прибутковості у своїй політиці корпоративного кредитування. Втім, під час війни цей вплив послабився.

4. Пропозиція: висновки та рекомендації

- » Вплив внутрішніх умов на банки іноземних банківських груп залишається обмеженим, а кредитування залежить від глобальних регуляторних норм та стратегій на рівні групи; після повномасштабного вторгнення обсяги кредитування суттєво зменшилися.
- » Для приватних банків рівень прибутковості є важливим чинником у прийнятті рішень щодо кредитування бізнесу. На ранньому періоді прибутковість має позитивний вплив на корпоративне кредитування. Однак під час війни такий вплив послабився.
- » Державні банки мають найбільший потенціал для збільшення обсягів корпоративного кредитування, але необхідно вирішити проблему їхньої переваги державних облігацій над корпоративними кредитами.
- » Корпоративне кредитування формується під впливом різних фінансових чинників, характерних для кожного типу банків.

5. Попит: потреби корпоративного сектору

Оцінка бізнесом ключових чинників, що обмежують можливості їхніх підприємств нарощувати обсяги виробництва



Джерело: НБУ

Очікування бізнесу щодо змін у потребі в позикових коштах у найближчому майбутньому (баланс відповідей) та плани щодо наступного банківського кредиту

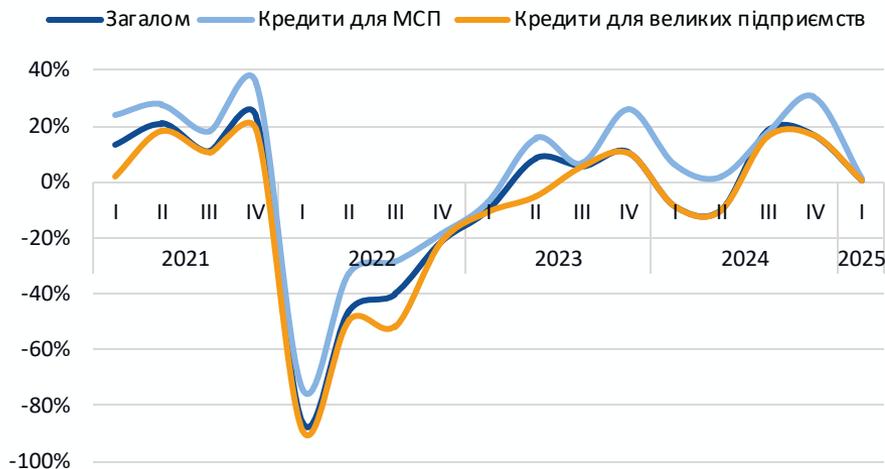


Джерело: НБУ

- » Інвестиційний попит бізнесу стримується неконтрольованими ризиками, такими як масові обстріли, відключення електроенергії, нестача робочої сили та слабкий споживчий попит.
- » Однак, як показано на верхньому графіку, обмежений доступ до кредитів не є серед головних проблем для бізнесу, що свідчить про те, що доступність кредитів не сприймається як ключове обмеження.
- » Компанії більше стурбовані їхньою здатністю повернути кредит, і зазвичай вони звертаються до банківського кредитування лише після використання дешевших джерел, таких як гранти або власні кошти.
- » У I кварталі 2025 року більше компаній очікували потребу в додатковому фінансуванні, однак частка тих, хто планував брати банківські кредити, залишилася незмінною. Підприємства надавали перевагу кредитам у гривні, проте основними бар'єрами називали високі ставки, вимоги до застави та наявність привабливіших альтернатив.
- » У міру зменшення ризиків, пов'язаних з війною, попит на кредити може зрости. Це підкреслює необхідність пошуку інструментів та політик для зниження ризиків, які дозволять здійснювати більш безпечні та передбачувані інвестиції.

5. Попит: доступ до кредитів

Зміна рівня схвалення кредитів для корпоративного сектору



Джерело: НБУ

Видані кредити нефінансовим корпораціям за видами економічної діяльності, станом на березень 2025 року

Галузь	Частка кредитів
Торівля	38%
Переробна промисловість	18%
Сільське господарство	13%
Нерухомість	10%
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	7%
Транспорт, логістика, поштові та кур'єрські послуги	6%
Будівництво	3%
Гірничодобувна промисловість та видобуток корисних копалин	2%
Інші галузі	2%
Всі галузі	100%

- » Доступ до кредитів покращився від середини 2023 року, при цьому малі та середні підприємства (МСП) виграли більше завдяки меншим потребам у фінансуванні та нижчим сприйнятим ризикам.
- » Великі компанії зіткнулися з більш жорсткими умовами кредитування через зниження вартості активів і посилення банківської політики, що підкреслило необхідність балансу між доступністю кредитів і фінансовою стабільністю.
- » Розподіл кредитів в Україні залишається нерівномірним за галузями та розмірами бізнесу. Найбільшу частку в загальному обсязі непогашених кредитів займають торівля (38%), переробна промисловість (18%) та сільське господарство (13%).
- » Розподіл кредитів залежить від розміру підприємств: середні підприємства лідирують у більшості секторів, великі – у гірничодобувній промисловості та науці. Кредити мікропідприємствам переважно надаються у сфері торівлі, тоді як великі підприємства зосереджуються на торівлі та переробці.

6. Рекомендації

- » Зменшити ризики, пов'язані з війною і посилити цільову підтримку кредитування: війна залишається найбільшим стримувальним фактором для кредитування, знижуючи обсяги кредитів на $-0,12\%$ до $-0,21\%$ щомісяця.
 - Щоб ефективно відновити кредитування, варто зосередитися не лише на зниженні ставок, а й на впровадженні інструментів підтримки — зокрема, державного страхування кредитів, страхування воєнних ризиків, кредитних гарантій і цільової допомоги позичальникам.
 - Особливу увагу слід приділити інструментам зниження ризиків для МСП та інноваційних підприємств, орієнтуючи програму «5-7-9» на прифронтові регіони та пропонуючи пільгові кредити в районах, що постраждали від війни, для підтримки відновлення.
- » Покращити банківську привабливість підприємств: за підтримки донорів необхідно забезпечити навчання МСП з фінансових питань та підготовки кредитних заявок, боротися з ухиленням від сплати податків, щоб стимулювати легалізацію бізнесу та полегшити доступ до фінансування, а також розвивати кредитні спілки та небанківські кредитні організації для малих підприємств.
- » Мобілізація державних та банків іноземних банківських груп: запустити цільові кредитні схеми для державних банків, переорієнтувати їх із вкладень у державні облігації на продуктивне кредитування, а також розширити гарантійні програми на банки іноземних банківських груп з метою відновлення корпоративного кредитування.
- » Моніторити стан фінансового ринку: ефект витіснення з боку ставок за ОВДП був тимчасовим — він спостерігався лише на протязі 9-ти місяців 2022 року ($-0,10\%$ щомісяця) та надалі втратив статистичну значущість. Ставки за депозитними сертифікатами мали помірний і короткочасний вплив ($-0,04\%$ до $-0,06\%$). Хоча наразі ці фактори не є основними обмеженнями, важливо й надалі відстежувати їх, щоб забезпечити збалансований розвиток кредитного ринку.
- » Ці заходи відповідають рекомендаціям МВФ щодо поліпшення доступу малих і середніх підприємств до кредитів та диверсифікації фінансових інструментів для підтримки відновлення економіки.

7. Додаток. Вартість запозичень: ставка корпоративного кредитування

Результати економетричного аналізу корпоративного кредитування

ENDOGENOUS VARIABLE: LOG LV_t				
PERIOD	Oct-17 – Apr-25	Oct-17 – Jan-22	Feb-22 – Apr-25	Jan-23 – Apr-25
COEFFICIENTS				
$LR_{t-2(1)}$	-0.04***	-0.02**	-0.04***	-0.10***
α	5.93***	5.93***	5.48***	6.71***
WAR_t	-0.15***	—	—	—
GOODNESS OF FIT				
R^2	0.72	0.87	0.55	0.66
N. OBS	87	39	38	28
DEGREES OF FREEDOM	84	37	36	26
F-STATISTIC	29.18***	11.36***	3.61***	8.59***
F-BOUND TEST	6.81***	16.07***	7.07***	5.25**
RESIDUAL DIAGNOSTICS				
BREUSCH-PAGAN^o	0.78***	1.06***	1.15***	0.87***
BREUSCH-GODFREY^o	0.93***	1.19***	2.65***	0.23***
JARQUE-BERA	2.77***	1.48***	0.27***	0.60***
* < 10%, ** < 5%, *** < 1%				

- » Ставки корпоративного кредитування негативно впливають на обсяги кредитування з двомісячним лагом у всі періоди, причому найсильніший вплив спостерігається у 2023–2025 роках.
- » Війна мала сильніший і триваліший вплив: вона зменшує обсяги кредитування на 0,15% щомісяця протягом усього періоду.
- » До повномасштабного вторгнення ставка корпоративного кредитування добре пояснювала обсяги кредитування ($R^2 = 0.87$), проте після початку війни її вплив зменшився ($R^2 = 0.55$), що свідчить про зростання ролі чинників, пов'язаних із війною.
- » Усі моделі є статистично достовірними, без серйозних проблем із залишками (гетероскедастичність, автокореляція або відхилення від нормального розподілу).
- » Високі ставки корпоративного кредитування та фактор війни призвели до скорочення кредитування, але війна мала сильніший і більш тривалий вплив.

7. Додаток. Вартість запозичень: державне запозичення

Результати економетричного аналізу державних запозичень

ENDOGENOUS VARIABLE: LOG LV_t				
PERIOD	Oct-17 – Apr-25	Oct-17 – Jan-22	Feb-22 – Apr-25	Jan-23 – Apr-25
COEFFICIENTS				
$OVDP\ IR\ spread_{t-2}$	-0.02	0.03	-0.10***	0.21
WAR_t	-0.21***	—	—	—
α	5.45***	5.42***	5.35***	4.88***
GOODNESS OF FIT				
R^2	0.65	0.65	0.53	0.88
N. OBS	89	50	38	28
DEGREES OF FREEDOM	86	48	36	26
F-STATISTIC	41.71***	46.58***	2.91***	8.93**
F-BOUND TEST	5.80***	2.75	7.17***	4.72**
RESIDUAL DIAGNOSTICS				
BREUSCH-PAGAN ^o	3.51	0.03***	0.42***	0.48***
BREUSCH-GODFREY ^o	4.74	1.51***	0.64***	1.16***
JARQUE BERA	0.96***	2.41***	3.54***	0.19***
* < 10%, ** < 5%, *** < 1%				

- » До повномасштабного вторгнення спред між дохідністю державних облігацій і ставками корпоративного кредитування не мав суттєвого впливу на обсяги кредитування.
- » Після початку повномасштабного вторгнення підвищення спреду на 1% призводило до зниження обсягів кредитування на 0,10%, що підтверджує наявність ефекту витіснення. Однак із 2023 року цей вплив послабився і більше не є статистично значущим.
- » Війна мала сильніший і більш тривалий вплив, зумовлюючи зменшення обсягів кредитування на 0,21% щомісяця згідно з моделлю для всього періоду.
- » Після вторгнення модель гірше пояснює зміни в обсягах кредитування (R^2 впав з 0.65 до 0.53), що свідчить про зростання ролі факторів, пов'язаних з війною.
- » Всі моделі пройшли перевірки залишків – не виявлено суттєвих проблем із гетероскедастичністю, автокореляцією або відхиленнями від нормального розподілу.
- » Конкуренція з боку державних облігацій зменшила обсяги кредитування після початку вторгнення, однак вплив війни залишається значно сильнішим.

7. Додаток. Вартість кредитувань: депозитні сертифікати

Результати економетричного аналізу депозитних сертифікатів

ENDOGENOUS VARIABLE: $\text{LOG } LV_t$				
PERIOD	Oct-17 – Apr-25	Oct-17 – Jan-22	Feb-22 – Apr-25	Jan-23 – Apr-25
COEFFICIENTS				
$CD\ IR\ spread_{t-2}$	-0.06***	-0.05***	-0.04***	-0.32
WAR_t	-0.12***	—	—	—
α	5.43***	5.48***	5.19***	5.61**
GOODNESS OF FIT				
R^2	0.88	0.81	0.66	0.97
N. OBS	77	38	38	28
DEGREES OF FREEDOM	74	36	36	26
F-STATISTIC	15.82***	7.18***	3.86*	31.69**
F-BOUND TEST	6.78***	8.33***	10.83***	11.97***
RESIDUAL DIAGNOSTICS				
BREUSCH-PAGAN°	0.59***	0.88***	0.69***	0.25***
BREUSCH-GODFREY°	0.46***	0.30***	4.26***	178.98*
JARQUE BERA	8.65	0.31***	1.47***	0.57***
* < 10%, ** < 5%, *** < 1%				

- » Спреди процентних ставок за депозитними сертифікатами (CD) стабільно знижували обсяги кредитування як до, так і після початку повномасштабного вторгнення.
- » Підвищення спреду на 1% призводило до зменшення обсягів кредитування на 0,04%, що підтверджує наявність ефекту витіснення. Втім, з 2023 року цей вплив втратив статистичну значущість.
- » Війна мала додатковий суттєвий вплив, зменшуючи обсяги кредитування на 0,12% щомісяця згідно з моделлю для всього періоду.
- » Модель зберігала хорошу пояснювальну здатність: R^2 коливався від 0,81 у довоєнний період до 0,66 після початку війни, що свідчить про те, що ставки за депозитними сертифікатами й надалі залишалися важливим фактором впливу на кредитування.
- » Усі моделі є статистично значущими — не виявлено суттєвих проблем із залишками, зокрема гетероскедастичності, автокореляції чи відхилення від нормального розподілу.
- » Ставки за депозитними сертифікатами мали негативний вплив на корпоративне кредитування як до, так і відразу після початку вторгнення, а війна ще більше посилила цей спад.

7. Додаток. Пропозиція: визначальні чинники корпоративного кредитування

Оцінки апостеріорних розподілів за байєсівськими лінійними моделями (залежна змінна: зміна співвідношення корпоративного кредитування до активів; відображено лише послідовні довірчі інтервали)

Sample: FB (Foreign banks)		
Coefficient	Posterior mean	90% credible interval
EAR: early period	-0.1	[-0.1; 0.0]
Δ EAR effect (late vs. early)	0.0	[0.0; 0.1]
ROA: early period	-0.1	[-0.3; 0.0]
Δ ROA effect (late vs. early)	0.1	[0.0; 0.3]
Observations	783	
Sample: USB (State-owned banks)		
Coefficient	Posterior mean	90% credible interval
Late period	0.0	[0.0; 0.1]
Δ EAR effect (late vs. early)	-0.8	[-1.3; -0.2]
Observations	175	
Sample: UPB (Private banks)		
Coefficient	Posterior mean	90% credible interval
Δ LQR effect (middle vs. early)	0.0	[-0.1; 0.0]
EAR: early period	0.0	[-0.1; 0.0]
Δ EAR effect (middle vs. early)	0.0	[0.0; 0.1]
Δ EAR effect (late vs. early)	0.0	[-0.1; 0.0]
ROA: early period	0.3	[0.1; 0.6]
Δ ROA effect (late vs. early)	-0.3	[-0.5; 0.0]
Observations	1413	

- » Оцінки моделі є надійними, всі параметри демонструють відмінну конвергенцію ($R = 1,0$), високі ефективні розміри вибірки ($n_{eff} > 1000$), низьку залишкову дисперсію ($\sigma = 0,1$) та мінімальну похибку прогнозування ($mean_PPD \approx 0,0$).
- » У підвибірці банків іноземних банківських груп ліквідність не впливає на схильність до корпоративного кредитування.
- » У ранній період спостерігається негативний вплив достатності капіталу (EAR) і прибутковості (ROA) на корпоративне кредитування. З часом обидва ефекти частково змінюються на протилежні.
- » Українські державні банки збільшили свою схильність до корпоративного кредитування під час війни.
- » Під час війни державні банки з вищим рівнем достатності капіталу, за інших рівних умов, виявляли меншу схильність до корпоративного кредитування.
- » Схильність українських приватних банків до корпоративного кредитування слабо залежить від рівня ліквідності.
- » У ранній період приватні банки з вищими коефіцієнтами достатності капіталу, як правило, надавали менше кредитів бізнесам (хоча вплив був досить незначним). Цей ефект був слабшим у середній період, але посилювався під час війни.
- » Прибутковість раніше стимулювала корпоративне кредитування з боку українських приватних банків, але під час війни її вплив послабився.

Про German Economic Team

Проект German Economic Team (GET), який фінансується Федеральним міністерством економіки та захисту клімату Німеччини, надає консультаційну підтримку урядам України, Білорусі*, Молдови, Косова, Вірменії, Грузії* та Узбекистану з питань економічної політики. Виконання проекту доручено компанії Berlin Economics.

** У межах проектної діяльності в Грузії ми наразі співпрацюємо виключно з партнерами, орієнтованими на реформи; консультаційна діяльність у Білорусі призупинена.*

Контакт

Garry Poluschkin Project Manager Ukraine
poluschkin@berlin-economics.com

German Economic Team

c/o BE Berlin Economics GmbH
Schillerstraße 59 | 10627 Berlin
Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0
info@german-economic-team.com
www.german-economic-team.com

Наші публікації доступні за посиланням:
<https://www.german-economic-team.com/ukraine>

Implemented by

