

УДК 336.7

І. П. Соколовська,  
к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії та конкурентної політики,  
Київський національний торговельно-економічний університет  
ORCID ID: 0000-0003-4661-6751

DOI: 10.32702/2306-6814.2019.23.47

## СТАГНАЦІЯ КОРПОРАТИВНОГО КРЕДИТУВАННЯ ТА ШЛЯХИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ

I. Sokolovska,  
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department  
of Economic Theory and Competition Policy, Kyiv National Trade and Economic University  
ORCID ID: 0000-0003-4661-6751

### CORPORATE LENDING STAGNATION AND WAYS TO OVERCOME

**Метою статті є дослідження причин, що обумовлюють стагнацію корпоративного кредитування на сучасному етапі, та обґрунтування напрямів активізації інвестиційної функції банківської системи як чинника економічного зростання національної економіки. У статті зазначається, що фундаментальним внутрішнім чинником, який обумовлює кредитну рестрикцію в Україні, є відсутність підтримки економічної динаміки з боку монетарного регулювання НБУ. Встановлено, що збереження високого рівня облікової процентної ставки обумовлює високу вартість державних запозичень на внутрішньому ринку, що стимулює попит на цей фінансовий актив з боку банківських установ. Акцентується увага на немонетарних чинниках високої вартості кредитних ресурсів в Україні, пов'язаних із низьким юридичним захистом прав кредиторів, накопиченням критичних обсягів проблемної заборгованості, що обумовлює значні ризики кредитування. На основі аналізу структури депозитів банківської системи визначено, що дефіцит довгострокових ресурсів обмежує можливості кредитування банками галузей економіки. Встановлено невідповідність між потребами українських підприємств реального сектору економіки, які відчують дефіцит доступних довгострокових гривневих кредитів, та реальним станом справ у сфері банківського кредитування корпоративних позичальників. Запропоновано поступове здешевлення вартості фінансових ресурсів та зростання строковості залучених коштів, зниження доходності державних облігацій паперів та депозитних сертифікатів НБУ, створення державної компанії з управління проблемними активами та запровадження інструментів державного стимулювання банківського кредитування підприємств реального сектора економіки.**

**The purpose of the article is to investigate the reasons of the stagnation of corporate lending at the present stage in Ukraine, and to substantiate the directions of activation of the investment function of the banking system as a factor of economic growth of the national economy.**

**The article states that the fundamental internal factor behind credit restriction in Ukraine is the lack of support for economic dynamics by the monetary regulation of the National Bank of Ukraine. The policy of inflation targeting has led to the formation of high interest rates, which has increased the cost of lending.**

**It is established that maintaining a high level of interest rate interest causes a high cost of government borrowing in the domestic market, which stimulates the demand for this financial asset by banking institutions.**

**The article notes the importance non-monetary factors of high cost of credit resources in Ukraine including low legal protection of creditors' rights, accumulation of critical volumes of non-performing loans, which causes significant credit risks.**

**Based on the analysis of the structure of deposits of the banking system, it is determined that the shortage of long-term resources limits the ability of banks to lend to economic sectors. The tendency of deterioration of the structure of the corporate credit portfolio of banks, associated with the growth of the share of short-term loans, has been determined. There is a discrepancy between the needs of Ukrainian enterprises in the real sector of the economy, which are experiencing a shortage of available long-term loans, and the real state of affairs in the field of corporate lending to corporate borrowers.**

**It is stated that in order to resume lending to the economy it is necessary to coordinate and consolidate the activities of the National Bank of Ukraine with the legislative and executive authorities — the Parliament and the Government. The gradual reduction in the cost of financial resources and the increase in the maturity of borrowed funds, the decline in yields on government bonds and certificates of deposit, which divert banks'**

*credit resources from corporate lending, are proposed. The necessity of creation of the state company for management of problem assets, which accumulates non-performing loans and introduction of instruments of state stimulation of bank lending to enterprises of the real sector of economy, is determined.*

*Ключові слова: корпоративне кредитування, монетарна політика, процентна ставка, проблемна заборгованість, довгострокові ресурси, економічне зростання.*

*Key words: corporate lending, monetary policy, interest rate, non-performing loans, long-term resources, economic growth.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Суттєвою перешкодою на шляху до прискорення темпів економічного зростання в Україні є недостатність власних фінансових ресурсів у корпоративному секторі економіки для інвестиційної діяльності та низька кредитна активність інститутів фінансового ринку. Як відомо, одним із чинників, що визначає ефективність використання фінансового потенціалу економіки, є здатність до акумуляції вільних фінансових ресурсів суб'єктів економіки та трансформації їх в інвестиційні витрати підприємницького сектору. Саме у такий спосіб можливо забезпечити високі темпи інклюзивного економічного зростання у національній економіці та компенсувати втрати попередніх років. Американський економіст, Нобелівський лауреат Майкл Спенс, посиляючись на дослідження тринадцяти економіків із стабільно високим зростанням, зазначив, що для досягнення високих темпів економічного зростання "інвестиції мають становити понад 25 % загального обсягу ВВП" [1, с. 99], водночас як в Україні даний показник є вдвічі меншим. За висловом відомого дослідника проблем глобальної конкурентоспроможності професора Клауса Шваба, в умовах стрімкого поширення четвертої промислової революції у виграші залишаться лише країни з ефективним інтелектуальним та фінансовим капіталом [2]. Тому особливої актуальності набуває розуміння причин кредитної стагнації в економіці та пошук шляхів розблокування однієї із базових функцій національного фінансового ринку щодо перетворення заощаджень через канал кредитування у інвестиційні витрати суб'єктів господарювання.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню впливу кредитування на стан національної економіки приділяється значна увага у працях українських вчених. Зокрема Петрик О.І. звертає увагу на неоднорідний вплив кредитування в процесі створення валової доданої вартості різними секторами економіки — більшою мірою стимулюються торгівля, транспорт, готельно-ресторанну галузь, водночас як інвестиційні потреби промислових підприємств фінансуються насамперед за рахунок власних коштів [3, с. 149]. У якості стримуючого чинника кредитування корпоративного сектора на сучасному етапі Б.М. Данилишин розглядає жорстку монетарну політику НБУ. В результаті низький рівень монетизації економіки (близько 40 %, що на 20 в. п. нижче, ніж у Польщі та Туреччині) гальмує економічне зростання та не дозволяє економіці використати фінансовий потенціал банківської системи (співвідношення суми банківських кредитів і ВВП в Україні вдвічі менше, ніж у Польщі та Туреччині) [4]. Є.О. Бублик звертає увагу на значні диспропорції в ак-

тивах фінансового сектора і джерелах залучення інвестиційних ресурсів в економіку внаслідок нерозвиненості небанківських фінансових посередників та домінування держави у банківській системі України (понад 60% банківських послуг пропонують державні банки). На думку автора, низька "інклюзивність" банківського сегмента в економіку є типовою для країн з ринками, що розвиваються, де попри монополію банків на фінансовому ринку, кредитування реального сектора здійснюється доволі обмежено [5, с. 51]. І.В. Крюкова пояснює низьку активність банків у довгостроковому кредитуванні нефінансових корпорацій збереженням високої частки проблемних кредитів (особливо валютних), що не зменшується, не зважаючи на відновлення платоспроможності реального сектора економіки. Дослідниця зазначає, що у середньостроковій перспективі зазначений чинник гальмуватиме як динаміку ВВП, так і позитивні структурні зміни у виробництві та експорті [6, с. 43].

## МЕТА СТАТТІ

Метою статті є аналіз причин, що обумовлюють стагнацію корпоративного кредитування на сучасному етапі, та обґрунтування напрямів активізації інвестиційної функції банківської системи як чинника економічного зростання національної економіки.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Ефективність функціонування банківської системи України в рамках агрегованого індексу глобальної конкурентоспроможності Світового економічного форуму оцінюється вкрай негативно. Зокрема серед індикаторів, які мали найнижчі бали при розрахунку субіндексу ефективності фінансового ринку України у 2019 р., були надійність банків, фінансування малого і середнього бізнесу, частка проблемних кредитів [6, с. 589]. Це свідчить про відсутність умов для виконання банками своєї головної функції — кредитування реального сектору економіки, та не дозволяє національному фінансовому ринку здійснювати оптимальний перерозподіл капіталу для стимулювання економічного зростання.

Фундаментальним внутрішнім чинником, що обумовлює кредитну рестрикцію в Україні, є відсутність підтримки економічної динаміки з боку монетарного регулювання Національного банку України. Упродовж останніх кризових періодів економічного розвитку національної економіки основним цільовим орієнтиром НБУ було таргетування інфляції, тобто реалізація жорсткої монетарної політики, що суперечить цілям зростання ділової активності через розширення кредитування та прискорення динаміки ВВП.

Одним із наслідків стиснення грошової пропозиції є збереження високих відсоткових ставок, що обумовлює підвищення вартості кредитування. Упродовж 2018 р. ключова ставка НБУ поетапно підвищувалась з 16 до 18 %, не зважаючи на зниження рівня інфляції до 9,9 % за підсумками 2018 р., і лише з квітня 2019 року Нацбанк перейшов до її зниження. Несвоєчасна реакція НБУ щодо регулювання рівня ключової ставки обумовила збереження високої вартості гривневих позик — 16 % річних для короткострокових та 22 % для довгострокових кредитів, що позбавляє бізнес джерел фінансування інвестицій [8]. Як наслідок, обсяги кредитування суб'єктів господарювання скоротилися за цей період на 16 % — з 914 млрд грн до 766 млрд грн, що відповідає критичному рівню кризового 2014 р., та стримує зростання промислового виробництва у цілій низці галузей [9]. Це підтверджується динамікою індексу промислової продукції, який у вересні 2019 р. порівняно з відповідним місяцем 2018 р. склав 99,8 %. Цей факт є тривожним сигналом для подальшої економічної динаміки, так само, як і відсутність приросту промислового виробництва за 9 місяців 2019 р. — індекс промислової продукції за січень — вересень 2019 р. порівняно з відповідним періодом 2018 р. склав 100 % [10].

Збереження високого рівня облікової процентної ставки обумовлює високу вартість державних запозичень на внутрішньому ринку, що стимулює попит на даний фінансовий актив з боку банківських установ. Із загальної вартості ОВДП, що перебувають в обігу (806,9 млрд грн станом на жовтень 2019 р.), майже 43 % знаходяться на балансах банків. Сумарно банки потратили на купівлю ОВДП близько 347 млрд грн, що наближається до половини обсягів виданих позик нефінансовим корпораціям. Спрямування хоча б частини цих коштів на кредитування підприємств дозволило б прискорити зростання ВВП і створити у подальшому додаткові робочі місця [11].

Ще однією проблемою нераціональної процентної політики, що блокує корпоративне кредитування, є збереження високих ставок за депозитними сертифікатами НБУ. Порівняно з вереснем 2018 р. портфель депозитних сертифікатів в активах комерційних банків зріс удвічі та становив майже 60 млрд на вересень 2019 р. [9]. По суті, НБУ стимулює купівлю банками цінних паперів, вилучаючи ліквідні кошти, замість переорієнтації фінансового ринку на цілі економічного зростання. Така політика формує дію відомого макроекономічного феномену — ефекту витіснення державою приватних інвестицій та обумовлює подальше підвищення ринкових процентних ставок.

Жорстка монетарна політика та обумовлена нею висока вартість кредитних ресурсів суттєво скоротили фінансову глибину економіки (вимірюється як частка кредитів у ВВП). За оцінками експертів, даний показник знизився понад вдвічі за останні 5 років — із 64 % у 2014 р. до 30 % на початок 2019 року, що значно нижче, ніж в інших країнах, та не дозволяє кредитуванню чинником зростання економіки. Зокрема у Польщі фінансова глибина економіки становить 70 %, у Туреччині — 80 %, у країнах Єврозони — 160 %, в Японії — 180 % [12]. За оцінкою експертів з МВФ, оптимальне значення зазначеного показника перебуває близько 80 % (якщо нижче — кредитний ринок використовується неоптимально, якщо вище — помітні ознаки кредит-

ного переобтяження та можливого розгортання банківської кризи [13].

Слід зазначити, що немаловажну роль у збереженні високої вартості кредитних ресурсів в Україні відіграють немонетарні чинники, пов'язані із низьким юридичним захистом прав кредиторів, що обумовлює значні ризики кредитування. Недосконалість судової системи та прогалини законодавства все ще роблять можливим розірвання кредитних договорів у судовому порядку, "узаконюючи" невиконання кредитних зобов'язань. Це призвело до падіння платоспроможності банківських установ, знизило рівень довіри між кредитором та позичальником та змусило банки юридично ускладнити процедуру оформлення позики.

Суттєвим стримуючим чинником кредитування на сучасному етапі стало посткризове накопичення проблемної заборгованості у банківській системі, що також обумовило значні кредитні ризики та вимагає формування банками значних обсягів резервних активів. Про масштаби такої проблеми свідчить визначений за міжнародними стандартами, згідно з новими вимогами НБУ до оцінки банками розміру кредитного ризику з активних банківських операцій, реальний рівень проблемних кредитів, виданих українськими банками — близько 60 %, що є своєрідним антирекордом у світовій практиці. Наявність значної кількості непрацюючих кредитів є однією з головних загроз банківського сектора на сучасному етапі. Вона несе в собі значний ризик як для самих банків, так і для їхніх вкладників та інших кредиторів, підриває стійкість банківської системи та економіки країни загалом через неможливість повноцінного відновлення кредитування суб'єктів господарювання. Для зменшення розмірів накопиченої проблемної заборгованості у банківській системі необхідний комплекс заходів, серед яких передусім ефективна судова та правоохоронна реформи для забезпечення надійного захисту та дотримання прав кредиторів. Крім цього, слід прискорити впровадження нових інструментів роботи з проблемною заборгованістю, які допоможуть банкам очистити баланси від проблемних кредитів і поліпшити стан кредитних портфельів. Зокрема засобом санації непрацюючого корпоративного кредитного портфеля банків могло б стати створення державної компанії з управління проблемними активами або єдиного санаційного банку для акумуляції непрацюючих кредитів [14, с. 253].

Несприятливий вплив на можливість кредитування банками галузей економіки справляє дефіцит довгострокових ресурсів. Основним джерелом довгострокового кредитування корпоративного сектору в Україні мають бути вклади, розміщені на термін понад 2 роки. Проте їх питома вага у загальному обсязі залучених коштів населення останні роки впала з 3—4 % до 1 % та залишається на вкрай низькому рівні (табл. 1), що унеможливорює активізацію довгострокового кредитування реального сектору економіки України. Загалом з даних таблиці видно, що заощадження домашніх господарств залишаються основним джерелом фондування банків — на їх частку припадає майже 60 % депозитів (майже 540 млрд грн). Водночас понад 80 % цієї суми складають кошти на вимогу та депозити, розміщені на термін до одного року. Ще більш короткостроковий ресурс акумулюють на банківських рахунках нефінансові корпорації — понад 90 %



від загального обсягу їх депозитів це кошти на вимогу та до 1 року. Таким чином, спостерігається вкрай несприятлива ситуація з точки зору формування джерел довгострокового кредитування — понад 50 % розміщених на депозитах коштів населення та бізнесу є коштами на вимогу, а серед строкових депозитів переважну частину (70 %) складають депозити, розміщені на термін до 1 року, і лише близько 7 % загального фондування банків (29,62 млрд грн) можуть потенційно розглядатись як середньостроковий кредитний ресурс.

Відсутність у банків довгострокових джерел фондування, з одного боку, є наслідком законодавчої неврегульованості проблеми строковості вкладів, а з іншої — значної недовіри населення та бізнесу до банківських установ через втрату коштів впродовж т. з. етапу "очищення" банківської системи [15, с. 254]. Відображенням таких проблем є наявна структура корпоративного кредитного портфелю банківської системи України у розрізі термінів (табл. 2). Очевидним є не лише скорочення абсолютної суми кредитного портфелю в останні роки, а й постійне домінування короткострокових та середньострокових позик. Близько половини виданих нефінансовим корпораціям кредитів станом на кінець вересня 2019 р. є короткостроковими (до одного року), близько третини — середньостроковими (від 1 до 5 років) і лише 17,5 % є довгостроковими (понад 5 років). Слід зауважити, що порівняно з 2018 роком структура корпоративного кредитного портфелю банків у розрізі термінів продовжувала погіршуватись, не зважаючи на рекордне зростання у цей період прибутковості банків. Зокрема позитивну динаміку мали лише короткострокові позики, водночас як частка середньо — та довгострокових кредитів сумарно знизилась на 2,8 %. Це відображає невідповідність між потребами українських підприємств реального сектору економіки, які відчувають дефіцит доступних довгострокових гривневих кредитів, та реальним станом справ у сфері банківського кредитування корпоративних позичальників.

Одним із чинників такої невідповідності є повільне відновлення економіки після глибокого падіння протягом 2014—2015 рр. На сьогодні банки уникають ризиків кредитування збиткових, недостатньо прозорих та неплатоспроможних підприємств, значна частка яких мають "тіньову" складову діяльності, адже процедура надання та супроводження корпоративних кредитів передбачає всебічний аналіз балансових та інших фінансових показників підприємств, перерахунок чергових кредитних траншів на рахунки юридичних осіб у безготівковій формі, що входить у суперечність з особливостями функціонування підприємств в "тіні" [16, с. 119]. Слід зазначити, що відновлення кредитування економіки неможливе без подальшого підвищення рівня рентабельності підприємств реального сектору, який на сьогодні становить лише 11 % та свідчить про низьку платоспроможність позичальників. Це потребує активізації заходів економічної політики щодо покращення регуляторних умов ведення підприємницької діяльності в країні.

## ВИСНОВКИ

Питання відновлення корпоративного кредитування є ключовим завданням економічної політики в Україні на найближчі роки, оскільки від цього залежить динаміка зростання промисловості та економіки в цілому. Для реалізації

**Таблиця 1. Структура депозитів банків України за термінами залучення (вересень 2019 р.).**

	Депозити населення		Депозити бізнесу		Загальні депозити	
	млрд грн	%	млрд грн	%	млрд грн	%
Всього, у т. ч.:	539,99	100	365,42	100	905,41	100
на вимогу	217,53	40,28	238,88	65,37	456,41	50,41
до 1 року	225,44	41,75	91,19	24,95	316,63	34,97
від 1 до 2 років	91,26	16,9	11,49	3,14	102,75	11,35
більше 2 років	5,76	1,07	23,86	6,52	29,62	3,27

Джерело: складено автором за даними НБУ [9].

**Таблиця 2. Кредити нефінансовим корпораціям за строками погашення**

	На кінець вересня 2018 р.		На кінець вересня 2019 р.	
	млрд грн	%	млрд грн	%
Кредити нефінансовим корпораціям, у т. ч.:	885,25	100	765,91	100
до 1 року	417,52	47,16	382,66	49,96
від 1 до 5 років	292,81	33,08	249,58	32,59
більше 5 років	174,92	19,76	133,67	17,45

Джерело: складено автором за даними НБУ [9].

цього завдання необхідно узгодити та консолідувати діяльність НБУ із органами законодавчої та виконавчої влади — Верховною Радою та урядом. В першу чергу слід забезпечити поступове здешевлення вартості фінансових ресурсів та зростання строковості залучених коштів. Крім цього, необхідно припинити дію ефекту витіснення державою приватних інвестицій. Це потребує поступового зниження доходності державних облігацій паперів та депозитних сертифікатів НБУ як інструментів, що відволікають кредитні ресурси банків від корпоративного кредитування. Для посткризового відновлення банківської системи та розблокування банківського кредитування необхідно створити державну компанію з управління проблемними активами, яка акумулює непрацюючі кредити, та запровадити інструменти стимулювання банківського кредитування підприємств реального сектору економіки. Слід також удосконалити законодавчу базу, прискоривши прийняття нормативних актів, спрямованих на захист прав кредиторів, удосконалення процедури банкрутства та реалізації заставного майна.

Подальшим напрямком дослідження проблеми активізації корпоративного кредитування в Україні є пошук інструментів посилення участі держави у реалізації програм покращення доступу суб'єктів економіки до кредитних ресурсів з огляду на існуючий світовий досвід. Мова йде про запровадження механізму компенсацій частини відсоткових ставок за кредитами та надання державних гарантій для підприємств з пріоритетно важливих галузей економіки. Це знизить вартість кредитування та стимулюватиме перехід економіки до інноваційно-технологічної моделі.

## Література:

1. Спенс М. Нова конвергенція. — К.: Темпора, 2017. — 352 с.
2. The Fourth Industrial Revolution, by Klaus Schwab [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Світового економічного форуму. — Режим доступу: <https://www.weforum.org/about/the-fourth-industrial-revolution-by-klaus-schwab>

3. Петрик О.І., Дейсан І.М. Неоднорідний вплив монетарних важелів на показники кредитування та економічної активності // *Економіка і прогнозування*. — 2017. — №2. — С. 129—152.

4. Данилишин Б. М. Основні напрями монетарної політики України // *Фінанси України*. — 2018. — № 2. — С. 9—25.

5. Бублик Є.О. Структурно-функціональна деформація фінансового сектора в економіці України // *Економіка і прогнозування*. — 2018. — №2. — С. 48—61.

6. Крючкова І.В. Фактори економічного зростання в Україні в 2016—2018 рр. // *Економіка і прогнозування*. — 2018. — №2. — С. 29—47.

7. The Global Competitiveness Report, 2019 [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Світового економічного форуму. — Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf)

8. Процентні ставки за кредитами та депозитами [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ. — Режим доступу: [https://bank.gov.ua/files/4-Financial\\_markets.xls](https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xls)

9. Грошово-кредитна та фінансова статистика. Вересень 2019 р. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ. — Режим доступу: [https://www.bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MFS\\_2019-09.pdf?v=4](https://www.bank.gov.ua/admin_uploads/article/MFS_2019-09.pdf?v=4)

10. Основні показники соціально-економічного розвитку України [Електронний ресурс] // Державна служба статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

11. Данилишин Б. Незалежність НБУ — це незалежність політики, а не окремих осіб за фасадом незалежності інституції [Електронний ресурс] // Режим доступу: [https://dt.ua/macrolevel/nezalezhnist-nbu-ce-nezalezhnist-politiki-a-ne-okremih-osib-za-fasadom-nezalezhnosti-instituci-328192\\_.html](https://dt.ua/macrolevel/nezalezhnist-nbu-ce-nezalezhnist-politiki-a-ne-okremih-osib-za-fasadom-nezalezhnosti-instituci-328192_.html)

12. Фурман В. Активізація кредитування як джерело економічного зростання [Електронний ресурс] // Режим доступу: [https://dt.ua/finances/aktivizaciya-kredituvannya-yak-dzherelo-ekonomichnogo-zrostannya-265967\\_.html](https://dt.ua/finances/aktivizaciya-kredituvannya-yak-dzherelo-ekonomichnogo-zrostannya-265967_.html)

13. Arcand J., Berkes E., Panizza U. Too Much Finance? IMF Working Paper. 2012. № 161. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12161.pdf>

14. Гладких Д.М. Оздоровлення банківської системи як ключовий фактор відновлення корпоративного кредитування в Україні // *Проблеми економіки*. — 2017. — №3. — С. 248—253.

15. Соколовська І.П. Конкурентні переваги малих банків для розвитку національної економіки // *Бізнес Інформ*. — 2018. — № 7. — С. 251—256.

16. Безпековий вимір фінансової політики забезпечення економічного зростання в Україні: аналітична доповідь / за ред. д-ра екон. наук Я.А. Жаліла. — К.: НІСД. — 2018. — 132 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://old2.niss.gov.ua/content/articles/files/111Andopov\\_d\\_v\\_dd\\_l-f\\_npol\\_tiki\\_pravka\\_0712\\_f\\_nal\\_14\\_shrift-719f9.pdf](http://old2.niss.gov.ua/content/articles/files/111Andopov_d_v_dd_l-f_npol_tiki_pravka_0712_f_nal_14_shrift-719f9.pdf)

#### References:

1. Spens, M. (2017), *Nova konverhentsiia* [New convergence], Tempora, Kyiv, Ukraine.

2. The official site of World Economic Forum (2019), "The Fourth Industrial Revolution by Klaus Schwab", available at: <https://www.weforum.org/about/the-fourth-industrial-revolution-by-klaus-schwab> (Accessed 4 September 2019).

3. Petryk, O.I. and Dejsan, I.M. (2017), "Heterogeneous impact of monetary leverage on lending and economic activity", *Ekonomika i prohozuvannia*, vol. 2, pp. 129—152.

4. Danylyshyn, B. M. (2018), "Main directions of monetary policy of Ukraine", *Finansy Ukrainy*, vol. 2, pp. 9—25.

5. Bublyk, Ye.O. (2018), "Structural and functional deformation of the financial sector in the economy of Ukraine", *Ekonomika i prohozuvannia*, vol. 2, pp. 48—61.

6. Kriuchkova, I.V. "Economic Growth Factors in Ukraine in 2016—2018", *Ekonomika i prohozuvannia*, vol. 2, pp. 29—47.

7. The official site of World Economic Forum (2019), "The Global Competitiveness Report", available at: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf) (Accessed 7 September 2019).

8. The official site of National Bank of Ukraine (2019), "Interest rates on loans and deposits", available at: [https://bank.gov.ua/files/4-Financial\\_markets.xls](https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xls) (Accessed 18 October 2019).

9. The official site of National Bank of Ukraine (2019), "Monetary and financial statistics", available at: [https://www.bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/MFS\\_2019-09.pdf?v=4](https://www.bank.gov.ua/admin_uploads/article/MFS_2019-09.pdf?v=4) (Accessed 20 October 2019).

10. The official site of State Statistics Service of Ukraine (2019), "The main indicators of socio-economic development of Ukraine", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 23 October 2019).

11. Danylyshyn, B. (2019), "NBU's independence is the independence of politics, not of individuals behind the institution's independence facade", *Dzerkalo tyzhnia* [Online], vol. 41, available at: [https://dt.ua/macrolevel/nezalezhnist-nbu-ce-nezalezhnist-politiki-a-ne-okremih-osib-za-fasadom-nezalezhnosti-instituci-328192\\_.html](https://dt.ua/macrolevel/nezalezhnist-nbu-ce-nezalezhnist-politiki-a-ne-okremih-osib-za-fasadom-nezalezhnosti-instituci-328192_.html) (Accessed 2 November 2019).

12. Furman, V. (2018), "Increasing lending as a source of economic growth", *Dzerkalo tyzhnia* [Online], vol. 1, available at: [https://dt.ua/finances/aktivizaciya-kredituvannya-yak-dzherelo-ekonomichnogo-zrostannya-265967\\_.html](https://dt.ua/finances/aktivizaciya-kredituvannya-yak-dzherelo-ekonomichnogo-zrostannya-265967_.html) (Accessed 2 November 2019).

13. Arcand, J. Berkes, E. and Panizza, U. (2012), "Too Much Finance?", IMF Working Paper, vol. 161, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12161.pdf> (Accessed 4 November 2019).

14. Hladkykh, D. M. (2017), "Improving the banking system as a key factor in the resumption of corporate lending in Ukraine", *Problemy ekonomiky*, vol. 3, pp. 248—253.

15. Sokolovs'ka, I. P. (2018) "The competitive advantages of small banks for the development of national economy", *Biznes Inform*, vol. 7, pp. 251—256.

16. The official site of National Institute for Strategic Studies (2018), "Secure measurement of financial policies for economic growth in Ukraine", available at: [http://old2.niss.gov.ua/content/articles/files/111Andopov\\_d\\_v\\_dd\\_l-f\\_npol\\_tiki\\_pravka\\_0712\\_f\\_nal\\_14\\_shrift-719f9.pdf](http://old2.niss.gov.ua/content/articles/files/111Andopov_d_v_dd_l-f_npol_tiki_pravka_0712_f_nal_14_shrift-719f9.pdf) (Accessed 10 November 2019).

*Стаття надійшла до редакції 19.11.2019 р.*