

Процентна трансмісія та депозитна поведінка домогосподарств у банківській системі України

Предметом дослідження є механізм передавання змін облікової ставки Національного банку України до ставок за новими гривневими депозитами домогосподарств і подальша реакція населення через вибір між коштами на вимогу та строковими вкладками, гривневими й валютними інструментами заощадження.

Метою статті є поглиблення теоретичних положень щодо процентної трансмісії в депозитному сегменті, кількісне оцінювання її сили у 2020–2025 роках та визначення структурних чинників депозитної поведінки домогосподарств у банківській системі України.

Методи дослідження. Використано системний та інституційний аналіз, структурно–динамічне зіставлення, коефіцієнтний аналіз, періодизацію монетарних режимів і динамічне регресійне моделювання. Емпіричну модель оцінено за місячними даними січня 2020 – грудня 2025 року із застосуванням стійких до автокореляції та гетероскедастичності стандартних похибок Ньюї–Веста.

Результати дослідження. Встановлено, що у 2020–2025 роках процентна трансмісія до депозитного сегмента була неповною та залежала не лише від напряму зміни облікової ставки, а й від структурного профіциту банківської ліквідності, конкуренції за фондування, інфляційних і валютних очікувань та операційної конструкції монетарної політики. Оцінений довгостроковий динамічний мультиплікатор становить 0,264, тобто стійка зміна облікової ставки на 1 відсотковий пункт у середньому асоціювалася зі зміною ставки за новими гривневими депозитами домогосподарств строком до одного року приблизно на 0,26 відсоткового пункту. Загальний обсяг депозитів населення зріс із 730,3 млрд грн наприкінці 2020 року до 1600,3 млрд грн наприкінці 2025 року, однак частка строкових коштів знизилася з 48,1 до 33,4 %. Водночас обсяг строкових гривневих депозитів після скорочення у 2022 році збільшився на 48,9 % у 2023 році, на 10,5 % у 2024 році та на 20,2 % у 2025 році. Доведено, що оновлення операційної конструкції у квітні 2023 року сформувало окремий стимулювальний контур трансмісії, пов'язавши доступ банків до тримісячних депозитних сертифікатів із нарощенням строкових гривневих вкладів населення.

Сфера застосування результатів. Запропоновані положення можуть бути використані Національним банком України під час удосконалення операційної конструкції монетарної політики, банками – під час формування депозитної та процентної політики, а також органами державної влади при розробленні заходів із дедоларизації, розвитку внутрішніх заощаджень і підвищення стійкості банківського фондування.

Висновки. Ефективність депозитної трансмісії доцільно оцінювати не тільки за швидкістю реакції банківських ставок, а й за здатністю процентних сигналів змінювати строкову та валютну структуру заощаджень. Український досвід 2020–2025 років засвідчив, що однакова зміна облікової ставки може мати різний поведінковий результат залежно від ліквідності банків, довіри до національної валюти, інфляційної динаміки та відносної дохідності альтернативних інструментів. Відтак процентна політика має доповнюватися інструментами, які змінюють граничну цінність строкового фондування для банків і знижують ліквідні та валютні ризики для домогосподарств.

Ключові слова: процентна трансмісія, облікова ставка, депозитна ставка, домогосподарства, строкові депозити, банківське фондування, депозитна поведінка, інфляційні очікування, доларизація, монетарна політика.

HALYNA ZABCHUK

Interest rate pass-through and household deposit behaviour in the Ukrainian banking system

The subject of the study is the transmission of changes in the National Bank of Ukraine key policy rate to rates on new hryvnia household deposits and the subsequent household response through allocation between demand and term deposits and between domestic– and foreign–currency savings instruments.

The purpose of the article is to deepen the theoretical foundations of interest rate pass-through in the deposit segment, quantify its strength in 2020–2025, and identify the structural determinants of household deposit behaviour in the Ukrainian banking system.

Research methods. The study employs systems and institutional analysis, structural and dynamic comparison, ratio analysis, periodisation of monetary regimes, and dynamic regression modelling. The empirical model is estimated using monthly data from January 2020 to December 2025 with Newey–West heteroskedasticity- and autocorrelation-consistent standard errors.

Results of work. Deposit rate pass-through in 2020–2025 was incomplete and depended not only on changes in the policy rate but also on the structural liquidity surplus of banks, competition for funding, inflation and exchange-rate expectations, and the operational framework of monetary policy. The estimated long-run dynamic multiplier equals 0.264, indicating that a persistent one-percentage-point change in the policy rate was associated, on average, with an approximately 0.26-percentage-point change in the rate on new hryvnia household deposits with a maturity of up to one year. Total household deposits increased from UAH 730.3 billion at the end of 2020 to UAH 1,600.3 billion at the end of 2025, while the share of term funds declined from 48.1 to 33.4 per cent. After a contraction in 2022, hryvnia term deposits grew by 48.9 per cent in 2023, 10.5 per cent in 2024, and 20.2 per cent in 2025. The April 2023 redesign of the operational framework created an additional transmission contour by linking banks' access to three-month certificates of deposit to the expansion of household hryvnia term deposits.

Field of application of the results. The findings may be used by the National Bank of Ukraine when improving the operational framework of monetary policy, by banks in designing deposit and interest rate policies, and by public authorities in developing measures aimed at de-dollarisation, mobilisation of domestic savings, and strengthening the stability of bank funding.

Conclusions. Deposit transmission should be assessed not only by the speed of adjustment in retail rates but also by the ability of interest-rate signals to alter the maturity and currency composition of savings. Ukraine's experience in 2020–2025 demonstrates that an identical policy-rate change may produce different behavioural outcomes depending on bank liquidity, confidence in the domestic currency, inflation dynamics, and the relative return on alternative savings instruments. Interest-rate policy should therefore be complemented by instruments that raise the marginal value of term funding for banks and reduce liquidity and currency risks for households.

Keywords: interest rate pass-through, policy rate, deposit rate, households, term deposits, bank funding, deposit behaviour, inflation expectations, dollarisation, monetary policy.

Постановка проблеми. Процентний канал монетарної трансмісії набуває економічного змісту лише тоді, коли рішення центрального банку змінюють умови залучення і розміщення коштів у фінансовій системі, а через них – міжчасовий вибір підприємств і домогосподарств. У банкоцентричній економіці депозитні ставки є одним із базових вузлів такого передавання. Вони визначають дохідність найпоширенішого для населення фінансового інструменту, впливають на готовність відмовитися від поточної ліквідності, формують валютну структуру заощаджень та водночас задають вартість стійкого ресурсу для банків.

Український депозитний сегмент у 2020–2025 роках функціонував за послідовної зміни макроекономічних режимів. Пандемічне послаблення ділової активності й монетарне пом'якшення 2020 року змінилися прискоренням ін-

фляції та підвищенням облікової ставки у 2021 році. Повномасштабна війна у 2022 році спричинила різке посилення попиту на ліквідність, зміну валютних очікувань, перебудову платіжних потоків та підвищення облікової ставки до 25 %. У 2023 році Національний банк України доповнив традиційний процентний сигнал спеціальною конструкцією операційної конструкції, яка пов'язала дохідність тримісячних депозитних сертифікатів для банків із портфелями строкових гривневих депозитів населення. У 2024–2025 роках процентна політика поєднувала цикли пом'якшення й повторного посилення з необхідністю зберігати привабливість гривневих активів.

За таких обставин проста кореляція між обліковою та депозитною ставками не розкриває економічного механізму. Банки можуть не підвищувати ставки пропорційно зміні монетарного

індикатора, якщо мають надлишкову ліквідність і не відчувають потреби в додатковому фондуванні. Домогосподарства, своєю чергою, можуть накопичувати залишки на рахунках навіть за низької реальної дохідності через трансакційні потреби, державні виплати, обмеження альтернативного споживання або прагнення зберегти негайний доступ до коштів. Зростання депозитів у номінальному вимірі, отже, не тотожне зміцненню схильності до строкового заощадження.

Особливої ваги набуває розмежування двох результатів монетарної політики. Перший результат полягає у ціновому передаванні, тобто зміні ставок за новими банківськими продуктами. Другий результат має поведінково-портфельний характер і виявляється у перерозподілі коштів між поточними та строковими рахунками, гривнею та іноземною валютою, банківськими депозитами, державними облігаціями й готівковими заощадженнями. Повна оцінка депозитної трансмісії потребує одночасного дослідження обох результатів.

Наявна проблематика має також безпосередній зв'язок із фінансовою стабільністю. Кошти клієнтів формують основну частину банківських зобов'язань, а строкова структура цих коштів визначає здатність установ фінансувати довші активи без надмірного ризику ліквідності. Надмірна концентрація ресурсів на рахунках на вимогу зберігає формальну дешевизну фондування, але збільшує чутливість ресурсної бази до шоків очікувань. Відтак результативна процентна трансмісія повинна узгоджувати цінову стабільність, достатню дохідність гривневих заощаджень і прийнятну для банків вартість ресурсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретична інтерпретація процентної трансмісії спирається на розуміння монетарної політики як послідовності взаємопов'язаних реакцій фінансових цін, балансів і очікувань. Ф. Мішкін визначав процентний канал як один із базових механізмів, через який монетарні рішення впливають на реальні витрати й сукупний попит [19]. У практичній площині відсоткова ставка центрального банку спершу змінює короткострокову ціну ліквідності, після чого сигнал передається до оптових і роздрібних ставок із часовими лагами та неповною амплітудою.

Г. де Бондт показав, що роздрібні банківські ставки реагують на ринкові ставки поступово, а швидкість пристосування залежить від типу про-

дукту, строку та структури банківського ринку [13]. Н. Андрієс і С. Бійон, узагальнивши європейські дослідження, наголосили на методологічній важливості структурних зламів, асиметрії та відмінностей між коротко- і довгостроковим передаванням [12]. К. Квапіл і Й. Шарлер довели, що неповна передача ставок має макроекономічні наслідки, позаяк послаблює здатність стандартного правила монетарної політики стабілізувати економіку [18].

Окремий напрям літератури досліджує депозитний канал як результат ринкової сили банків. І. Дрехслер, А. Савов і Ф. Шнабль показали, що банки не передають підвищення ключової ставки вкладникам повністю, збільшуючи депозитний спред, а вплив депозитів може обмежувати кредитну пропозицію [14]. Зазначений підхід важливий для України, проте потребує адаптації до умов структурного профіциту ліквідності, великої ролі державних банків, воєнних ризиків та значної частки коштів на вимогу.

Для економік із валютною заміною депозитна поведінка визначається не тільки номінальною процентною ставкою. А. Ізе та Е. Леві Єяті пов'язують фінансову доларизацію з порівнянням валютних ризиків активів і зобов'язань та з недостатньою довірою до стабільності національної грошової одиниці [17]. В українських умовах дохідність гривневого депозиту конкурує з очікуваною зміною обмінного курсу, ліквідністю готівкової валюти та дохідністю державних облігацій. Тому валютна структура депозитів є не побічним показником, а одним із результатів монетарної трансмісії.

Українські дослідження підтверджують неоднорідність механізму передавання. О. Жолуд, В. Лепушинський і С. Ніколайчук встановили, що після переходу до інфляційного таргетування Національний банк отримав належний контроль над короткостроковими міжбанківськими ставками, однак подальше проходження сигналу через банківські продукти стримувалося особливостями кредитного ринку та повільним відновленням банківського сектору [21]. К. Савольчук і А. Груй показали, що довіра до монетарної політики є ендогенною та асиметрично реагує на відхилення інфляції від цілі, відтак однакова номінальна ставка може мати різний вплив залежно від стану очікувань [20].

Т. Винник, А. Тимків і В. Рудан дослідили монетарний вплив на регіональну інвестиційну політику та обґрунтували залежність результативнос-

ті процентних імпульсів від фінансової структури, інституційної спроможності й умов невизначеності [1]. Запропонована ними логіка просторо-во та інституційно неоднорідної трансмісії може бути поширена на сектор домогосподарств. Різні групи вкладників мають неоднакові запаси ліквідності, фінансові знання, доступ до альтернативних інструментів і чутливість до валютного ризику, тому середня депозитна ставка приховує суттєву поведінкову диференціацію.

Офіційні публікації Національного банку розкривають практичний аспект зазначеної проблеми. Оновлення операційної конструкції у квітні 2023 року було прямо спрямоване на посилення ринкових стимулів залучення строкових гривневих депозитів населення [6]. Річний звіт за 2023 рік зафіксував перелом тенденції до скорочення таких депозитів і зростання їх обсягу більш як на 37 % [7]. Звіти про фінансову стабільність за 2024–2025 роки свідчать про збереження припливу гривневих коштів, стабілізацію частки строкових вкладень поблизу третини портфеля та посилення конкуренції за вкладників [9; 10].

Узагальнення наукового доробку виявляє недостатньо досліджену ланку. Більшість праць або оцінює загальний процентний канал, або аналізує депозитні ставки без одночасного зіставлення зі строковою та валютною структурою заощаджень. Відсутність інтегрованого підходу ускладнює розмежування цінової реакції банків і поведінкової реакції домогосподарств, особливо в період воєнних структурних зламів.

Метою статті є поглиблення теоретичних положень щодо процентної трансмісії в депозитному сегменті банківської системи України, кількісне оцінювання її сили у 2020–2025 роках та визначення структурних чинників депозитної поведінки домогосподарств.

Виклад основного матеріалу. Процентну трансмісію в депозитному сегменті доцільно трактувати як двоконтурний процес. Ціновий контур охоплює послідовність «облікова ставка – ставки за операціями центрального банку – короткострокові міжбанківські ставки – гранична цінність ліквідності для банку – ставки за новими депозитами». Поведінково–портфельний контур починається з порівняння домогосподарством очікуваної післяподаткової дохідності депозиту з інфляцією, валютним ризиком, премією за ліквідність та дохідністю альтернативних активів і

завершується вибором валюти, строку й форми заощадження.

Між двома контурами немає автоматичної відповідності. Підвищення депозитної ставки може не збільшити строкові вклади, якщо населення очікує девальвацію або надає перевагу ліквідності. Водночас строкові депозити можуть зростати за стабільної чи навіть нижчої номінальної ставки, коли інфляція сповільнюється, курсові очікування поліпшуються, а реальна очікувана дохідність підвищується. Аналітичним об'єктом, відтак, має бути не окрема ставка, а сукупність відносних цін і обмежень, що визначають портфельне рішення.

Депозитну поведінку домогосподарств у межах дослідження визначено як сукупність рішень щодо частки доходу, що зберігається в банках, валюти заощаджень, строковості розміщення, допустимого рівня ліквідності та вибору між банківськими й небанківськими інструментами. Така поведінка формується під впливом п'яти груп чинників: реальної очікуваної дохідності; валютних та інфляційних очікувань; довіри до банків і державної системи гарантування; трансакційної потреби в коштах; доступності альтернативних інструментів.

Емпіричну основу становлять місячні та річні дані Національного банку України щодо облікової ставки, середньозважених ставок за новими депозитами домашніх господарств і залишків депозитів за валютами та строками [3–5]. Для процентних показників використано ставки за новими гривневими депозитами домогосподарств із початковим строком до одного року, оскільки цей сегмент достатньо чутливий до монетарного сигналу й водночас репрезентує основну частину нового строкового залучення. Середньорічну облікову ставку розраховано як середню, зважену на кількість календарних днів дії кожного рішення.

Порівняння процентних умов із фактичною інфляцією виконано через спрощений показник *ex post* реальної дохідності – різницю між грудневою ставкою за новими гривневими депозитами строком до одного року та річною інфляцією у грудні. Показник не є точною оцінкою реалізованої реальної дохідності конкретного вкладу, позаяк не враховує дату укладання договору, оподаткування, капіталізацію процентів і майбутню інфляцію. Його застосовано як індикатор зміни відносної привабливості гривневого строкового заощадження.

Таблиця 1. Процентні умови депозитної поведінки домогосподарств у 2020–2025 роках

Рік	Середньорічна облікова ставка, %	Середньорічна ставка за новими гривневими депозитами до 1 року, %	Груднева депозитна ставка, %	Інфляція, грудень до грудня, %	Спрощена ex post реальна ставка, в. п.
2020	7,92	10,89	8,33	5,0	+3,33
2021	7,53	7,42	7,35	10,0	–2,65
2022	18,66	9,21	11,81	26,6	–14,79
2023	22,35	13,37	13,03	5,1	+7,93
2024	13,67	12,07	11,56	12,0	–0,44
2025	15,26	12,11	12,07	8,0	+4,07

Джерело: складено та розраховано авторкою за даними Національного банку України [3; 4; 11]. Примітка: спрощена ex post реальна ставка визначена як різниця між грудневою депозитною ставкою та річною інфляцією; показник не враховує оподаткування і строк фактичного володіння депозитом.

Дані табл. 1 відображають послідовність різних режимів процентної трансмісії. У 2020 році середньорічна ставка за новими гривневими депозитами строком до одного року перевищувала середньорічну облікову ставку, однак упродовж року швидко знижувалася внаслідок монетарного пом'якшення, погіршення кредитного попиту та накопичення ліквідності у банківській системі. Груднева депозитна ставка становила 8,33 %, а спрощена реальна різниця залишалася додатною.

У 2021 році розпочалося підвищення облікової ставки, проте депозитні ставки реагували слабо. Середньорічна облікова ставка дорівнювала 7,53 %, а ставка за новими депозитами – 7,42 %. Груднева інфляція сягнула 10 %, унаслідок чого проста ex post різниця стала від'ємною. Слабкість реакції пояснюється не відсутністю монетарного сигналу, а низькою граничною потребою банків у ресурсах. Значний обсяг коштів на поточних рахунках і обмежене кредитування зменшували економічну мотивацію конкурувати за строкове фондування.

Найбільший розрив виник у 2022 році. Підвищення облікової ставки до 25 % у червні було спрямоване насамперед на стабілізацію очікувань і захист валютного ринку, тоді як середньорічна депозитна ставка збільшилася лише до 9,21 %. Груднева ставка 11,81 % істотно поступалася інфляції 26,6 %. Неповна трансмісія поєдналася з воєнним попитом на ліквідність: домогосподарства утримували значний обсяг коштів на вимогу, а банки мали достатній запас дешевих пасивів і високоліквідних активів.

У 2023 році змінилася не тільки величина ставок, а й інституційна конфігурація передавання. Середньорічна облікова ставка залишалася високою – 22,35 %, а середньорічна депозитна

ставка зросла до 13,37 %. Одночасне сповільнення інфляції до 5,1 % підвищило фактичну привабливість гривневих вкладів. Важливо, що поліпшення відбулося не через повне проходження 25-відсоткової облікової ставки до населення, а через комбінацію реальної дохідності, стабілізації валютних очікувань та спеціальних стимулів операційної конструкції.

Протягом 2024 року Національний банк знижував облікову ставку, а депозитні ставки коригувалися повільніше. Така інерційність підтримувала дохідність заощаджень у період повторного прискорення інфляції. Груднева проста реальна різниця стала дещо від'ємною, проте очікувана дохідність могла залишатися додатною за умови прогнозованого сповільнення цін. У 2025 році повторне посилення монетарних умов підвищило середньорічну облікову ставку до 15,26 %, тоді як депозитна ставка стабілізувалася поблизу 12,1 %. За інфляції 8 % наприкінці року проста реальна різниця знову стала додатною.

Періодизація показує, що амплітуда депозитної ставки була значно меншою за амплітуду облікової. Розрив не слід однозначно оцінювати як ефект політики. Облікова ставка визначає граничну ціну операцій центрального банку та загальну жорсткість монетарних умов, тоді як роздрібна депозитна ставка відображає потребу конкретних банків у ресурсах, структуру їхніх активів, ринкову конкуренцію, вартість обслуговування і поведінкову інерцію вкладників. Проблема виникає тоді, коли тривала слабкість передавання знижує привабливість національної валюти та не дає змоги змінити строкову структуру ресурсів.

Оцінювання депозитної поведінки потребує переходу від ставок до балансів. Загальний приріст коштів населення може співіснувати зі скоро-

Таблиця 2. Обсяг і структура депозитів домогосподарств у банківській системі України на кінець 2020–2025 років

Рік	Депозити всього, млрд грн	Депозити у гривні, млрд грн	Строкові гривневі депозити, млрд грн	Частка строкових коштів у загальному обсязі, %	Частка валютних коштів *, %	Річна зміна строкових гривневих депозитів, %
2020	730,3	433,4	182,9	48,1	40,7	—
2021	794,2	507,0	199,6	40,4	36,2	+9,2
2022	1045,7	653,3	185,0	31,9	37,5	–7,3
2023	1228,5	795,5	275,4	35,8	35,2	+48,9
2024	1381,9	896,8	304,2	34,5	35,1	+10,5
2025	1600,3	1067,9	365,8	33,4	33,3	+20,2

Джерело: складено та розраховано авторкою за даними Національного банку України [5].

* Частка коштів в іноземній валюті розрахована за балансовою гривневою оцінкою; зміна обмінного курсу впливає на її величину.

ченням строкової частки, позаяк поточні рахунки виконують одночасно платіжну, резервну та заощаджувальну функції. Воєнний період посилив таку багатофункціональність: кошти на вимогу стали інструментом оперативної фінансової безпеки, а цифровізація платежів зменшила трансакційні витрати їх утримання.

Показники табл. 2 засвідчують значне номінальне розширення депозитної бази. Загальний обсяг коштів домогосподарств зріс із 730,3 млрд грн у 2020 році до 1600,3 млрд грн у 2025 році, або на 119,1 %. Гривневі депозити збільшилися на 146,4 %, а строкові гривневі – майже вдвічі. Номінальна динаміка, однак, містить вплив інфляції, зростання доходів і бюджетних виплат, переоцінки валютних залишків та накопичення трансакційних коштів, тому не може безпосередньо трактуватися як аналогічне зростання реальних заощаджень.

Структурна картина є складнішою за абсолютні обсяги. Частка строкових коштів у загальному портфелі знизилася з 48,1 % у 2020 році до 31,9 % у 2022 році. Найбільше скорочення відбулося у 2021–2022 роках, коли від’ємна реальна дохідність і зростання невизначеності підвищували цінність ліквідності. Відновлення частки до 35,8 % у 2023 році було помітним, але не повернуло структуру до довоєнних значень. У 2024–2025 роках частка стабілізувалася поблизу третини, оскільки поточні рахунки продовжували зростати разом із номінальними доходами та безготівковим оборотом.

Динаміка строкових гривневих вкладів найточніше відображає поведінкову реакцію на зміну монетарних стимулів. У 2022 році їх обсяг скоротився на 7,3 %, попри підвищення обліко-

вої ставки. Реакція підтверджує, що процентний сигнал без належного проходження до роздрібно-ї ставки і без стабілізації очікувань не здатний компенсувати премію за ліквідність. У 2023 році строкові гривневі депозити зросли на 48,9 %, що стало результатом поєднання вищих банківських ставок, різкого зниження інфляції, стабілізації валютного ринку та нових стимулів для банків.

Національний банк із 7 квітня 2023 року запровадив тримісячні депозитні сертифікати за ставкою на рівні облікової, а ліміт їх придбання поставив у залежність від наявного портфеля та приросту гривневих депозитів фізичних осіб із початковим строком від трьох місяців [6]. Економічний зміст рішення полягав у зміні граничної вигоди банку від залучення строкового депозиту. Банк отримував не тільки ресурс від вкладника, а й додаткову можливість розміщувати ліквідність у високоліквідний інструмент центрального банку. Традиційний ціновий канал був доповнений інституційно-стимулювальним каналом.

Річний звіт Національного банку за 2023 рік повідомляє про приріст строкових депозитів населення більш як на 37 %, збільшення їх частки до 35 % та переважання в новому прирості вкладів строком понад три місяці [7]. Відмінність між офіційним агрегованим показником і розрахунком табл. 2 пов’язана з різним охопленням строків, валют і баз порівняння, однак напрям зміни є однаковим. Операційний дизайн вплинув не через механічне вирівнювання ставок, а через внутрішню оптимізацію балансів банків.

Зростання строкових гривневих коштів продовжилося у 2024 та 2025 роках, хоча його темп був нижчим, ніж у 2023 році. За даними Національного банку, стала дохідність гривневих

депозитів у поєднанні зі сповільненням інфляції підтримувала припливи, а частка строкових гривневих вкладень наприкінці 2025 року залишалася поблизу 34 % [10]. Поведінковий результат виявився стійкішим за разовий ціновий імпульс: навіть після зниження облікової ставки у 2024 році банки не повернулися до рівня депозитних ставок 2021 року, а населення продовжило нарощувати строкові гривневі залишки.

Валютна структура також змінилася на користь гривні. Частка валютних коштів за балансовою гривневою оцінкою зменшилася з 40,7 % у 2020 році до 33,3 % у 2025 році. Показник потребує обережної інтерпретації, оскільки девальвація автоматично збільшує гривневий еквівалент валютних депозитів. Попри такий ефект переоцінки, частка знизилася, що свідчить про випереджальне зростання гривневого компонента. Дедоларизація депозитів, отже, відбувалася не через скорочення валютних залишків у гривневому еквіваленті, а через швидше накопичення коштів у національній валюті.

Формування портфеля домогосподарства не обмежується банківськими депозитами. У 2025 році Національний банк відзначав швидке зростання вкладень населення в облігації внутрішньої державної позики, ефективна доходність яких перевищувала депозитну через податкові особливості [10]. Конкуренція між депозитами та державними цінними паперами має подвійний ефект. Вона підвищує ринкову дисципліну банків, але водночас може відволікати довші заощадження від кредитного посередництва. Монетарна й боргова політика повинні враховувати цей взаємозв'язок, щоб мобілізація коштів бюджету не послаблювала ресурсну основу банківського кредитування.

Для кількісного оцінювання сили процентного передавання застосовано динамічну модель у перших різницях. Залежною змінною є місячна зміна середньозваженої ставки за новими гривневими депозитами домогосподарств строком до одного року. Пояснювальні змінні включають поточну та дві лагові зміни середньомісячної облікової ставки, лаг залежної змінної й індикатор періоду після квітня 2023 року. Така специфікація дає змогу врахувати інерційність банківського ціноутворення та розподілений у часі вплив монетарного сигналу.

$$\Delta i_t^d = \alpha + \varphi \Delta i_{t-1}^d + \beta_0 \Delta i_t^{NB} + \beta_1 \Delta i_{t-1}^{NB} + \beta_2 \Delta i_{t-2}^{NB} + \delta D_t + \varepsilon_t,$$

де i_t^d – ставка за новими гривневими депозитами домогосподарств строком до одного року; i_t^{NB} – середньомісячна облікова ставка; D – індикатор періоду оновленої операційної конструкції з квітня 2023 року; ε – випадкова складова. Стандартні похибки оцінено за процедурою Ньюї–Веста з трьома лагами. Модель має описовий характер і не претендує на повну каузальну ідентифікацію, оскільки воєнний період містить одночасні структурні зміни в інфляції, ліквідності, валютному режимі та банківських балансах (табл. 3).

Оцінки табл. 3 підтверджують статистично значущу, але неповну процентну трансмісію. Поточне підвищення середньомісячної облікової ставки на 1 відсотковий пункт асоціювалося зі збільшенням депозитної ставки приблизно на 0,11 відсоткового пункту в тому самому місяці. Додатковий ефект наступного місяця становив близько 0,08 відсоткового пункту. Значущий коефіцієнт при лагу залежної змінної відображає інерційність депозитного ціноутворення: банки змінюють тарифні лінійки поступово, а серед-

Таблиця 3. Результати оцінювання динамічної моделі процентної трансмісії, січень 2020 – грудень 2025 року

Змінна	Коефіцієнт	Стандартна похибка Ньюї–Веста	t-статистика	p-значення
Константа	-0,058	0,079	-0,74	0,463
Δ депозитної ставки, лаг 1	0,389	0,090	4,34	<0,001
Δ облікової ставки, поточний місяць	0,113	0,011	10,31	<0,001
Δ облікової ставки, лаг 1	0,075	0,013	5,78	<0,001
Δ облікової ставки, лаг 2	-0,028	0,016	-1,75	0,085
Індикатор періоду після квітня 2023 року	0,085	0,091	0,93	0,350

Джерело: розраховано авторокою за місячними даними Національного банку України [3; 4]. Кількість спостережень – 68; $RI = 0,519$; скоригований $RI = 0,481$; статистика Дарбіна–Вотсона = 2,281. Довгостроковий динамічний мультиплікатор дорівнює 0,264; стандартна похибка – 0,040; 95-відсотковий довірчий інтервал – [0,186; 0,341].

неозважений показник залежить від структури нових договорів.

Довгостроковий динамічний мультиплікатор 0,264 означає, що стійка зміна облікової ставки на 1 відсотковий пункт у межах досліджуваної специфікації супроводжувалася підсумковою зміною депозитної ставки приблизно на 0,26 відсоткового пункту. Довірчий інтервал не охоплює нуль, однак залишається істотно нижчим за одиницю. Отриманий результат узгоджується з міжнародною літературою щодо неповного проходження ставок і з українською специфікою надлишкової банківської ліквідності [12–16; 21].

Індикатор періоду після квітня 2023 року не є статистично значущим як простий зсув рівня місячної зміни ставки. Такий результат не заперечує ефективності оновленої операційної конструкції. Його вплив проявлявся передусім у зміні стимулів окремих банків і структури депозитних портфелів, а не в однаковому одноразовому підвищенні середньоринкової ставки. Структурний ефект краще відображається різким приростом строкових гривневих депозитів у 2023 році, ніж фіктивною змінною в короткій агрегованій регресії.

Формальна перевірка стійкої асиметрії між циклами підвищення та зниження ставки не дала достатньо надійних відмінностей у межах короткої вибірки. Окремі епізоди демонстрували швидше зниження депозитних ставок під час пом'якшення, ніж їх підвищення під час посилення, проте воєнний структурний злам і зміна операційного режиму не дають підстав перетворювати описову асиметрію на універсальний причинний висновок. Подальший аналіз потребує банківських панельних даних, які дозволять врахувати ліквідність, ринкову частку, структуру власності та кредитну активність кожної установи.

Результати дають змогу сформулювати механізм підвищення дієвості депозитної трансмісії. Перший його елемент – операційна узгодженість. Ставки за інструментами центрального банку, нормативи обов'язкового резервування та параметри доступу до строкових депозитних сертифікатів мають створювати для банку зрозумілу граничну вигоду від залучення строкових гривневих коштів. Надмірна концентрація ліквідності в безумовно доступних коротких інструментах послаблює конкуренцію за вкладника.

Другий елемент – збереження достатньої очікуваної реальної дохідності. Домогосподарство

приймає рішення на основі майбутньої, а не минулої інфляції, тому комунікація прогнозу та довіра до нього є складовою процентного каналу. Номінальна ставка, нижча за поточну інфляцію, може підтримувати строкові депозити, коли очікується швидке сповільнення цін. Водночас висока номінальна ставка не забезпечить припливу гривневих коштів за нестабільних курсових очікувань.

Третій елемент – зменшення премії за втрату ліквідності. Переважання коштів на вимогу показує, що для населення можливість швидкого доступу до заощаджень має високу цінність. Банки можуть знижувати відповідну премію через продукти зі ступінчастими строками, частковим достроковим вилученням, автоматичним поновленням лише за згодою клієнта та прозорими умовами втрати процентів. Такі рішення не замінюють процентної ставки, але підвищують її поведінкову дієвість.

Четвертий елемент – прозоре порівняння дохідності інструментів. Вкладник повинен бачити не тільки номінальну ставку, а й дохід після оподаткування, ефективну річну ставку, умови дострокового розірвання, очікуваний інфляційний ризик та відмінність від державних облігацій. Інформаційна асиметрія знижує чутливість заощаджень до ринкових сигналів і надає перевагу найбільш зрозумілим, але не завжди найефективнішим формам зберігання коштів.

П'ятий елемент – регулярний моніторинг коефіцієнта передавання до депозитних ставок та строкової структури. Національному банку доцільно систематично публікувати агреговані оцінки коротко- і довгострокового проходження облікової ставки до депозитних продуктів за строками, валютами та групами банків. Така аналітика підвищить прозорість трансмісії й дозволить відокремлювати слабкість процентного сигналу від раціональної реакції банків на надлишкову ліквідність.

Шостий елемент – координація депозитної та боргової політики. Роздрібні державні облігації розширюють набір надійних гривневих активів і підтримують дедоларизацію, проте їхня податкова й дохіднісна перевага може витіснити строкові депозити. Оптимальна структура внутрішніх заощаджень має забезпечувати одночасно фінансування бюджету та достатню ресурсну базу для кредитування економіки. Досягнення такого балансу потребує оцінювання не лише обсягу залучених коштів, а й їхнього подальшого впливу на банківське посередництво.

Запропонований підхід змінює критерій оцінювання процентної політики. Високий коефіцієнт передавання до депозитних ставок не завжди є безумовно бажаною, оскільки надто швидке зростання вартості фондування може звузити процентну маржу й підвищити кредитні ставки. Низький коефіцієнт, зі свого боку, стає проблемною, коли знижує довіру до гривневих заощаджень і посилює валютний попит. Функціонально ефективною є така трансмісія, яка забезпечує достатню реальну привабливість депозитів, сприяє подовженню ресурсної бази та не створює надмірного тиску на здатність банків кредитувати.

Висновки

Проведене дослідження підтвердило, що процентна трансмісія у депозитному сегменті банківської системи України має двоконтурний характер. Ціновий контур визначає реакцію ставок за новими депозитами на рішення Національного банку, тоді як поведінково-портфельний контур відображає зміну вибору домогосподарств між ліквідністю й строковістю, гривнею та іноземною валютою, депозитами й альтернативними активами. Дослідження тільки першого контуру не дає повної оцінки результативності монетарної політики.

У 2020–2025 роках середньорічна облікова ставка змінювалася в широкому діапазоні – від 7,53 % у 2021 році до 22,35 % у 2023 році. Ставка за новими гривневими депозитами домогосподарств строком до одного року реагувала значно слабше. Динамічна модель засвідчила, що довгостроковий мультиплікатор передавання становив близько 0,264. Отже, депозитна ставка в середньому поглинала лише приблизно чверть стійкої зміни облікової ставки.

Неповнота проходження була обумовлена структурними чинниками. Надлишкова ліквідність знижувала потребу банків у дорогому строковому ресурсі, а значна частка коштів на вимогу підтримувала дешеву базу фондування. Воєнна невизначеність підвищила премію за ліквідність домогосподарств, тому підвищення облікової ставки у 2022 році не супроводжувалося негайним відновленням строкових гривневих депозитів.

Загальний обсяг депозитів населення у 2020–2025 роках збільшився більш ніж удвічі, але строкова частка скоротилася з 48,1 до 33,4 %. Відповідна розбіжність є центральним аналі-

тичним результатом: номінальне зростання залишків не означає автоматичного подовження ресурсної бази. Значна частина приросту концентрувалася на поточних рахунках, що відображало трансакційні потреби, цифровізацію платежів і прагнення до доступності коштів.

Оновлення операційної конструкції у квітні 2023 року стало прикладом цільового посилення трансмісії. Пов'язування ліміту тримісячних депозитних сертифікатів із портфелем строкових гривневих депозитів населення змінило граничну цінність такого фондування для банків. Обсяг строкових гривневих депозитів зріс на 48,9 % у 2023 році, а подальше збільшення у 2024–2025 роках підтвердило стійкість сформованого стимулу.

Валютна структура депозитів змінилася на користь гривні: частка коштів в іноземній валюті за балансовою гривневою оцінкою знизилася з 40,7 до 33,3 %. Дедоларизація відбувалася на тлі зростання обох валютних компонентів, однак гривневі кошти збільшувалися швидше. Результат підкреслює роль не тільки номінальної ставки, а й стабільності валютних очікувань та довіри до монетарного режиму.

Підвищення ефективності депозитної трансмісії потребує узгодженого використання процентних, операційних та інформаційних інструментів. Пріоритетами мають стати збереження прозорості структури ставок за операціями Національного банку, моніторинг коефіцієнта передавання до депозитних ставок, розвиток гнучких строкових продуктів, розкриття ефективної післяподаткової дохідності та координація з політикою роздрібно-го розміщення державних облігацій.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з оцінюванням банківської неоднорідності трансмісії на панельних даних, моделюванням вибору домогосподарств між депозитами, валютою та державними облігаціями, а також із визначенням регіональних і соціально-демографічних відмінностей у чутливості до процентних сигналів. Такий аналіз дозволить перейти від середньоринкової оцінки до адресного налаштування інструментів мобілізації внутрішніх заощаджень.

Список використаних джерел:

1. Винник Т. М., Тимків А. О., Рудан В. Я. Монетарний вплив на регіональну інвестиційну політику: європейський досвід в умовах невизначеності. Інвестиції: практика та досвід. 2025. № 24. С. 172–180. DOI:

10.32702/2306-6814.2025.24.172 URL: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.24.172>.

2. Національний банк України. Як НБУ впливає на інфляцію за допомогою облікової ставки. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/about/keyrate-inflat>.

3. Національний банк України. Облікова ставка Національного банку: архів рішень. URL: <https://bank.gov.ua/ua/monetary/archive-rish>.

4. Національний банк України. Фінансові ринки: процентні ставки за новими депозитами домашніх господарств у розрізі валют і строків. Статистичний файл. URL: https://bank.gov.ua/files/4-Financial_markets.xlsx.

5. Національний банк України. Депозити домашніх господарств у розрізі валют і строків. Статистичний файл. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xlsx>.

6. Національний банк України. Національний банк з 7 квітня впроваджує анонсовані зміни до операційного дизайну монетарної політики для посилення макроекономічної стійкості. 2023. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-z-7-kvitnya-vprovadjuje-anonsovani-zmini-do-operatsiynogo-dizaynu-monetarnoyi-politiki-dlya-posilennya-makrofinansovoyi-stiykosti>.

7. Національний банк України. Річний звіт 2023. Київ, 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2023.pdf.

8. Національний банк України. Огляд банківського сектору. Лютий 2024 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2024-02.pdf.

9. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2024 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2024-H2.pdf.

10. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. Грудень 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2025-H2.pdf.

11. Національний банк України. Інфляційний звіт. Січень 2026 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2026-Q1.pdf.

12. Andries N., Billon S. Retail bank interest rate pass-through in the euro area: An empirical survey. *Economic Systems*. 2016. Vol. 40, No. 1. P. 170–194. DOI: 10.1016/j.ecosys.2015.06.001 URL: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2015.06.001>.

13. de Bondt G. J. Interest Rate Pass-Through: Empirical Results for the Euro Area. *German Economic Review*. 2005. Vol. 6, No. 1. P. 37–78. DOI: 10.1111/j.1465-6485.2005.00121.x URL: <https://doi.org/10.1111/j.1465-6485.2005.00121.x>.

14. Drechsler I., Savov A., Schnabl P. The Deposits Channel of Monetary Policy. *The Quarterly Journal of Economics*. 2017. Vol. 132, No. 4. P. 1819–1876. DOI: 10.1093/qje/qjx019 URL: <https://doi.org/10.1093/qje/qjx019>.

15. European Central Bank. Euro area bank deposit costs in a rising interest rate environment. *Financial Stability Review*. May 2023. URL: https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/focus/2023/html/ecb.fsrbox202305_04~7c51fc9083.en.html.

16. Hristov N., Hylsewig O., Wollmershдuser T. The interest rate pass-through in the Euro area during the global financial crisis. *Journal of Banking & Finance*. 2014. Vol. 48. P. 104–119. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2014.08.004 URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.08.004>.

17. Ize A., Levy Yeyati E. Financial Dollarization. *Journal of International Economics*. 2003. Vol. 59, No. 2. P. 323–347. DOI: 10.1016/S0022-1996(02)00017-X URL: [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00017-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00017-X).

18. Kwapił C., Scharler J. Interest rate pass-through, monetary policy rules and macroeconomic stability. *Journal of International Money and Finance*. 2010. Vol. 29, No. 2. P. 236–251. URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/jimfin/v29y2010i2p236-251.html>.

19. Mishkin F. S. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*. 1995. Vol. 9, No. 4. P. 3–10. DOI: 10.1257/jep.9.4.3 URL: <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.3>.

20. Savolchuk K., Gruї A. Endogenous Monetary Policy Credibility in Ukraine. *NBU Working Papers*. 2022. No. 02/2022. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/WP_2022-02_Savolchuk_Gruї_eng.pdf.

21. Zholud O., Lepushynskyi V., Nikolaychuk S. The Effectiveness of the Monetary Transmission Mechanism in Ukraine since the Transition to Inflation Targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2019. No. 247. P. 19–37. DOI: 10.26531/vnbu2019.247.02 URL: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>.

References:

1. Vynnyk, T. M., Tymkiv, A. O., & Rudan, V. Ya. (2025). Monetary influence on regional investment policy: European experience under uncertainty. *Investytsiyi: Praktyka ta Dosvid*, 24, 172–180. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.24.172>

2. National Bank of Ukraine. (n.d.). How the NBU influences inflation through the key policy rate.

3. National Bank of Ukraine. (n.d.). Key policy rate: archive of decisions.
4. National Bank of Ukraine. (2026). Financial markets: interest rates on new household deposits by currency and maturity [Data set].
5. National Bank of Ukraine. (2026). Household deposits by currency and maturity [Data set].
6. National Bank of Ukraine. (2023). The NBU introduces changes to the operational framework of monetary policy from 7 April to strengthen macrofinancial stability.
7. National Bank of Ukraine. (2024). Annual Report 2023.
8. National Bank of Ukraine. (2024). Banking Sector Review, February 2024.
9. National Bank of Ukraine. (2024). Financial Stability Report, December 2024.
10. National Bank of Ukraine. (2025). Financial Stability Report, December 2025.
11. National Bank of Ukraine. (2026). Inflation Report, January 2026.
12. Andries, N., & Billon, S. (2016). Retail bank interest rate pass-through in the euro area: An empirical survey. *Economic Systems*, 40(1), 170–194. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2015.06.001>
13. de Bondt, G. J. (2005). Interest rate pass-through: Empirical results for the euro area. *German Economic Review*, 6(1), 37–78. <https://doi.org/10.1111/j.1465-6485.2005.00121.x>
14. Drechsler, I., Savov, A., & Schnabl, P. (2017). The deposits channel of monetary policy. *The Quarterly Journal of Economics*, 132(4), 1819–1876. <https://doi.org/10.1093/qje/qjx019>
15. European Central Bank. (2023). Euro area bank deposit costs in a rising interest rate environment. *Financial Stability Review*.
16. Hristov, N., Hylsewig, O., & Wollmershдuser, T. (2014). The interest rate pass-through in the Euro area during the global financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 48, 104–119. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.08.004>
17. Ize, A., & Levy Yeyati, E. (2003). Financial dollarization. *Journal of International Economics*, 59(2), 323–347. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(02\)00017-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(02)00017-X)
18. Kwapi, C., & Scharler, J. (2010). Interest rate pass-through, monetary policy rules and macroeconomic stability. *Journal of International Money and Finance*, 29(2), 236–251.
19. Mishkin, F. S. (1995). Symposium on the monetary transmission mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 3–10. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.3>
20. Savolchuk, K., & Gru, A. (2022). Endogenous monetary policy credibility in Ukraine. *NBU Working Papers*, 02/2022.
21. Zholud, O., Lepushynskyi, V., & Nikolaychuk, S. (2019). The effectiveness of the monetary transmission mechanism in Ukraine since the transition to inflation targeting. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, 247, 19–37. <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.02>

Дані про автора

Забчук Галина Михайлівна,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансових технологій та банківського бізнесу, Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5443-0165>.
e-mail: halynakv@gmail.com

Data about the author

Halyna Zabchuk,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Financial Technologies and Banking Business, West Ukrainian National University, Ternopil

e-mail: halynakv@gmail.com

Надходження статті до редакції 30.04.2026

Прийнято до друку 21.05.2026

Опубліковано 29.05.2026