

Az ukrán bankrendszer felépítése a destruktív kihívások közepette

Nataliia Ukhna¹ – Yevhen Bublyk² – Svitlana Brus³ – Kateryna Klymenko⁴

ABSZTRAKT: E tanulmány Ukrajna bankrendszerének felépítését vizsgálja olyan példátlan, pusztító kihívások közepette, mint a geopolitikai feszültségek, a makrogazdasági instabilitás és a technológiai fejlődés. Rendszerszintű és intézményi megközelítéseket alkalmazva, statisztikai és elemzési módszerekkel értékeli a bankrendszer önszerveződési és alkalmazkodási képességét. Az eredmények azt mutatják, hogy Ukrajna bankrendszere kettős természetet mutat: gyors alkalmazkodást a külső sokkokhoz, ugyanakkor sebezhető marad a tartós válságokkal szemben. Az intézményi rugalmasság döntő fontosságúnak bizonyul az ellenálló képesség fokozása szempontjából, az alkalmazkodóképesség pedig a strukturális átalakítás és a proaktív kockázatkezelés révén nyilvánul meg. A pénzügyi stresszindex elemzése feltárja, hogy a katonai agresszió, az árfolyam-ingadozás és a makrogazdasági tényezők hogyan befolyásolják a pénzügyi stabilitást. A nemzetközi pénzügyi szervezetek kulcsfontosságú szerepet játszanak a külső finanszírozás és a szabályozási előírások végrehajtásában. A kormányzati támogatás, különösen az „5–7–9%” program hatékonyan biztosította a kvv-k finanszírozását. A hadiállapot alatt 69 691 kölcsönt bocsátottak ki összesen 273,1 milliárd UAH értékben. A kutatás hét egymást kiegészítő megközelítésen alapuló koncepcionális kereteket dolgoz ki a bankrendszer stratégiai alkalmazkodásához, amelyek együttesen növelik az ágazat intézményi kapacitását a bizonytalanság közepette.

KULCSSZAVAK: bankok, banki struktúra, pénzügyi stabilitás, szabályozási politika, nemzetközi pénzügyi szervezetek, válság utáni alkalmazkodás, hadiállapot.

JEL-KÓDOK: G2I, G28, E44.

DOI: https://doi.org/10.35551/PFQ_2025_2_5

1 Ph.D., a Pénzügyi Menedzsment Akadémia Szervezeti és Tudományos Osztályának vezetője (01104, 38 Mykoly Mikhnovskoho Blvd., Kijev, Ukrajna, ukhna1nm@gmail.com)

2 a közgazdaságtudományok doktora, tudományos főmunkatárs, az Ukrán Nemzeti Tudományos Akadémia Közgazdasági és Előrejelzési Intézet Monetáris kapcsolatok tanszékének vezetője (01011, 26 Panasa Myrnogo St., Kijev, Ukrajna, bubl13@gmail.com)

3 Ph.D., az Ukrán Nemzeti Tudományos Akadémia Közgazdasági és Előrejelzési Intézet Monetáris Kapcsolatok Tanszékének vezető tudományos munkatársa (01011, 26 Panasa Myrnogo St., Kijev, Ukrajna, brus_svitlana@ukr.net)

4 Ph.D., tudományos főmunkatárs, a Pénzügyi Menedzsment Akadémia Intézményi Gazdasági Szektorok Költségvetési Politikai és Pénzügyi Osztályának vezetője (01104, 38 Mykoly Mikhnovskoho Blvd., Kijev, Ukrajna, klymenko_kateryna@ukr.net)

BEVEZETÉS

Kutatásunk középpontjában az ukrán bankrendszer intézményi felépítése és annak alkalmazkodási mechanizmusai állnak a pénzügyi stabilitást célzó, példátlanul destruktív kihívások közepette. Bár Ukrajna bankszektora a 2014–2015-ös válságot követően jelentős reformokon esett át, de a 2022. februári teljeskörű katonai invázió olyan új kihívásokkal járt, amelyekhez a korábbi reformtapasztalatokat nem lehetett felhasználni. Az ukrán bankszektor jelenleg Európában példátlanul nehéz körülmények között működik, ahol a gazdaságot geopolitikai ingadozások, az Orosz Föderáció elhúzódó hibrid háborúja, makrogazdasági instabilitás, monetáris politikai egyensúlytalanságok, a pénzügyi ökoszisztémák digitalizálása, az infrastruktúra szisztematikus lerombolása és a lakosság tömeges kitelepítése jellemzi.

Kutatásunk aktualitását három kritikus tényező adja. Először: Ukrajna bankrendszere egyedülálló betekintést nyújt a pénzügyi rendszer szélsőséges körülmények közötti ellenálló képességébe, amely az egyre instabilabbá váló globális környezetben a válságokra való felkészüléshez elengedhetetlen bizonyítékot szolgáltat. Másodszor: a rendszer alkalmazkodási mechanizmusai közvetlenül befolyásolják Ukrajna gazdasági túlélését, és a háború utáni újjáépítési képességét, így ez az elemzés kulcsfontosságú a nemzetközi támogatási stratégiák és szakpolitikák kialakítása szempontjából. Harmadszor: mivel más országok növekvő geopolitikai feszültségekkel és potenciális konfliktusokkal néznek szembe, Ukrajna tapasztalatai felbecsülhetetlen tanulságokkal szolgálnak a bankrendszer felépítése és a válságkezelési protokollok tekintetében.

Kutatásunk jelentősége túlmutat Ukrajna országhatárain. Elméleti szempontból továbbfejleszti a bankrendszer alkalmazkodóképességének megértését azáltal, hogy új, koncepcionális megközelítéseket vezet be a változó környezeti feltételekhez való intézményi alkalmazkodóképesség és a szélsőséges körülmények közötti stratégia kidolgozása tekintetében. Mindez hozzájárul a bankrendszerek rugalmasságáról szóló nemzetközi diskurzushoz, amely kiemelt fontossággal bír a feltörekvő gazdaságok és a konfliktus sújtotta régiók számára. A megállapítások megkérdőjelezzik a meglévő válságkezelési elméleteket, amelyeket elsősorban békeidőben bekövetkező gazdasági sokkokra fejlesztettek ki, és új keretek kidolgozását teszik szükségessé a háborús pénzügyi stabilitás megteremtése érdekében.

Kutatásunk gyakorlati jelentőségét a közvetlen szakpolitikai alkalmazásokon keresztül mutatjuk be. A nemzetközi pénzügyi szervezetek – az IMF, a Világbank és az EU intézményei – a konfliktusövezetek bankrendszereinek támogatásához bizonyítékokon alapuló kereteket igényelnek. Az ukrán pénzügyi szektor döntéshozatali folyamatait az alkalmazkodási mechanizmusok és a szakpolitikai eszközök elemzése befolyásolja, és a bevált legjobb gyakorlatokat kínálja kiválasztásra a hasonló jövőbeli forgatókönyvek számára. Ahogy Ukrajna halad az uniós integráció felé, úgy egyre nagyobb lesz a jelentősége a szabályozás harmonizációjának.

Kutatásunk a bankszektor, az intézményi közgazdaságtan és a pénzügyi stabilitási tanulmányok metszéspontjában helyezkedik el, és hozzájárul a bankrendszer szélsőséges körülmények közötti ellenálló képességének elméleti megértéséhez. A tanulmányunkkal megpróbáljuk pótolni a kortárs banki szakirodalomban a bank-

rendszerek intézményi átalakulásával kapcsolatos hiányosságokat azokban az országokban, amelyek többszörös, egyidejűleg jelentkező kihívásokkal szembesülnek.

A bankrendszer átalakulása válságos időszakokban jelentős tudományos figyelmet kapott. Anginer et al. (2021) legújabb kutatásai az intézményi tényezők fontosságát hangsúlyozzák a válságmegelőzésben, Berger és Roman (2020) pedig a szervezeti rugalmasságot emelik ki a bankrendszer stabilitásának fenntartásában. Laeven et al. (2016) a globális bankrendszerek különböző válságokra adott válaszait elemezte, és összehasonlító értékelési kereteket nyújtott. Arzhevitin et al. (2023) és Meshcheriakov et al. (2023) a katonai konfliktus során fellépő alkalmazkodási mechanizmusokat vizsgálta ukrán kontextusban. A digitális átalakulás szempontjait Frost et al. (2021) és Bukhtiarova et al. (2020), míg a szabályozási kereteket Beck (2024) és Khokhych et al. (2023) elemezte.

Bár az eddigi szakirodalom értékes betekintést nyújt a bankrendszer átalakulásának különböző dimenzióiba, azonban még számos hiányosság áll fenn. Hiányzik a bankrendszerek alkalmazkodásával kapcsolatos átfogó kutatás az elhúzódó katonai konfliktusok során. További vizsgálatot igényel az intézményi rugalmasság és a digitális átalakulás közötti kapcsolat. Mélyrehatóbb elemzésre van szükség a nemzetközi pénzügyi szervezetek szerepét illetően a bankrendszer stabilitásának válság alatti megerősítésébe.

Kutatásunk egyik hipotézise szerint a nemzeti bankrendszernek a gazdasági növekedés támogatásában betöltött hatékonysága az állami szabályozási mechanizmus és az optimális rendszerkövetelmények összehangolásától függ, amelyhez egy belső önszerveződési potenciál társul, amelyet az intézményi plaszticitás, a strukturális átalakítás és a proaktív fejlesztési stratégiák aktiválnak.

Tanulmányunk célja, hogy tudományosan is indokoljuk az ukrán bankrendszer intézményi átalakításának módszertani elveit és gyakorlati mechanizmusait, miközben szembe nézünk a kritikus kihívásokkal is. A stratégiai alkalmazkodás olyan koncepcionális megközelítéseit szeretnénk kidolgozni, amely azonosítja az átalakulási folyamatok rendszerszintű, meghatározó tényezőit, megalapozza az intézményi fenntarthatóság értékelésére szolgáló módszertani eszközöket, a bankrendszer ellenálló képességét a globális és helyi környezet állandó bizonytalanságával és aszimmetrikus fenyegetéseivel összefüggésben.

A módszertani keret integrálja a rendszerszintű, a komplementaritás, az emergencia és a strukturális dinamika elveit, lehetővé téve az átalakulási folyamatok fogalmi mátrixának kialakítását, és a kulcsfontosságú intézményi fejlődési vektorok azonosítását Ukrajna bankrendszerében a globális gazdasági átalakulások közepette.

Szakirodalmi áttekintés

A bankrendszerek intézményi átalakulása válságos időszakokban jelentős tudományos figyelmet kapott. Ez az áttekintés több kulcsfontosságú dimenzióban rendszerezi a jelenlegi kutatásokat, a bankrendszerek ellenálló képességére, a válságkezelésre, a digitális átalakulásra és a szabályozási keretekre összpontosítva.

A bankrendszerek felépítésével foglalkozó legújabb tanulmányok hangsúlyozzák az intézményi rugalmasság fontosságát válsághelyzetekben. Anginer et al. (2021) átfogó keretrendszert dolgozott ki a bankrendszer stabilitásának értékelésére, kiemelve az intézményi tényezők szerepét a válságmegelőzésben. Ez összhangban van Berger és Roman (2020) megállapításaival a szervezeti rugalmasság fontosságáról a bankrendszer stabilitásának fenntartásában. Arzhevitin et al. (2023) ukrán kutatók értékes betekintést nyújtanak abba, hogy a bankok hogyan tartják fenn a működési stabilitást a statárium alatt, bemutatva mind a kihívásokat, mind az alkalmazkodási mechanizmusokat.

A bankszektor válsághelyzetekre adott válaszai az utóbbi időben jelentősen fejlődtek. Laeven et al. (2016) elemezte és értékelte a globális bankrendszerek különböző válságokra adott válaszait. Ezt a globális perspektívát olyan regionális tanulmányok egészítik ki, mint például Barna és Ruschyshyn (2020) elemzése Ukrajna bankrendszerének fejlődéséről a strukturális reformokkal összefüggésben. Meshcheriakov et al. (2023) tovább bővítette ezt a kutatást a katonai konfliktusok során fellépő sajátos alkalmazkodási mechanizmusok vizsgálatával, egyedülálló betekintést nyújtva a szélsőséges körülmények közötti válságkezelésbe.

A digitális átalakulás a bankrendszer fejlődésének kritikus tényezőjévé vált. Frost et al. (2021) azt vizsgálta, hogy a technológiai innováció hogyan alakítja át a banki architektúrát, míg Trusova et al. (2021) kifejezetten az ukrán pénzügyi intézmények fizetési rendszerkockázataira összpontosított. A digitális innováció és az intézményi stabilitás metszéspontját vizsgálja Bukhtiarova et al. (2020) legújabb munkája, amely a pénzügyi monitoring hatékonyságát értékelte az ukrán bankrendszerben.

A szabályozási környezet az új kihívásokra reagálva folyamatosan fejlődik. Zeman et al. (2018), Beck (2024) átfogó elemzést nyújtott a válság utáni szabályozási reformokról. Khokhych et al. (2023) a központi banki tartalékezelés egyes aspektusait vizsgálta. Sobolieva-Tereshchenko és Zhukova (2020) értékes betekintést nyújtottak a bankrendszerek stressztesztelési módszereibe, különösen a feltörekvő gazdaságok számára relevánsan.

Számos tudós vizsgálta a bankrendszer problematikus aspektusait, kiemelve a bankrendszer fejlődésének különböző irányait. A bankrendszer intézményi stabilitásának értékelésére és a folyamatos destruktív kihívások és bizonytalanság közepe a fejlődés adaptív stratégiáinak kidolgozására szolgáló integrált mechanizmusok létrehozásának kihívása azonban további kutatásokra ad alapot. Bár a meglévő szakirodalom értékes betekintést nyújt a bankrendszer átalakulásának különböző dimenzióiba, azonban számos hiányosság továbbra is fennáll. Hiányzik a bankrendszerek alkalmazkodásával kapcsolatos átfogó kutatás az elhúzódó katonai konfliktusok esetében. További vizsgálatot igényel az intézményi rugalmasság és a digitális átalakulás közötti kapcsolat. Mélyrehatóbb elemzésre van szükség a nemzetközi pénzügyi szervezetek szerepét illetően a bankrendszer stabilitásának válságok alatti megerősítésében is. Tanulmányunk ezeket a hiányosságokat kívánja pótolni azáltal, hogy megvizsgálja az intézményi alkalmazkodás, a szabályozási evolúció és a digitális átalakulás bonyolult kölcsönhatását Ukrajna bankrendszerében, különös tekintettel a példátlan kihívásokkal szembeni ellenálló képesség mechanizmusaira.

Anyagok és módszerek

Tanulmányunk többlépcsős kutatási módszertant alkalmazott, amelynek célja az ukrán bankrendszer intézményi felépítésének átfogó elemzése a destruktív kihívások közepette. A kutatás három egymást követő szakaszban zajlott, amelyek mindegyike a kutatási célok egyes aspektusainak kezelésére szolgáló specifikus módszereket alkalmazott.

1. szakasz – Az intézményi fenntarthatóság értékelése.

Ez a szakasz a bankrendszer ellenálló mechanizmusainak értékelésére összpontosított. Rendszelemzéssel vizsgáltuk a bankrendszert mint komplex dinamikus struktúrát, ami lehetővé tette a rendszerszintű sebezhetőségek és alkalmazkodási képességek azonosítását. Az intézményi módszer megkönnyítette mind a formális szabályozások, mind pedig a bankrendszer fejlődését alakító informális gyakorlatok vizsgálatát. Statisztikai és elemzési módszereket alkalmaztunk az NBU adatbázisából származó mennyiségi mutatókra, köztük a tőke megfelelési mutatókra, likviditási mutatókra és jövedelmezőségi mutatókra. Ezeket az adatokat különböző időszakokra (háború előtti, háború előtti szakasz és jelenlegi alkalmazkodási szakasz) kiterjedő összehasonlító elemzéssel vizsgáltuk, hogy azonosítsuk a rendszer rugalmasságának időbeli mintáit.

2. szakasz – A nemzetközi pénzügyi támogatási mechanizmusok elemzése.

Ez a szakasz a nemzetközi pénzügyi szervezetek szerepét vizsgálta Ukrajna banki struktúrájának megerősítésében. Elemeztük az Ukrajna és a nemzetközi pénzügyi intézmények közötti együttműködési memorandumokat, különös tekintettel az IMF-nek a 2022–2024-es programdokumentumokban és az ukrán eszköztervben felvázolt ajánlásaira. A csoportosítás módszerét alkalmaztuk a pénzügyi támogatási kezdeményezések célzott hatásterületek szerinti osztályozására. A 2022 és 2024 közötti nemzetközi támogatási áramlásokra vonatkozó statisztikai adatokat grafikus módszerrel szemléltettük azért, hogy a külső támogatás dinamikájában megfigyelhető mintákat és tendenciákat azonosítsuk.

3. szakasz – A stratégiai alkalmazkodási megközelítések koncepciójának kidolgozása. Ebben a fázisban a bankrendszer stratégiai alkalmazkodásának koncepcionális kereteit dolgoztuk ki. Az absztrakt és logikai módszerrel elméleti feltevéseket fogalmaztunk meg az előző fázisok megállapításai alapján. Szintézist alkalmaztunk az azonosított tényezők egységes fogalmi mátrixba való integrálására, lehetővé téve az intézményi átalakítás stratégiai megközelítéseinek kialakítását. A dialektikus megközelítés segített feltárni a rendszeren belüli ellentmondásokat és változásokat a külső és belső kihívásokra adott válaszként, különös tekintettel a bankrendszer hádiállapotok alatti működésére és a háború utáni újjáépítési igényekre.

Tanulmányunk módszertani kerete a holizmus, a nemlinearitás és a strukturális dinamika elvein alapul, amelyek különösen fontosak a turbulens körülmények között működő komplex adaptív rendszerek elemzéséhez. Azért választottuk ezeket az

elveket, mert lehetővé teszik a rendszer egészére kiterjedő átalakulások átfogó elemzését, miközben figyelembe veszik a felmerülő tulajdonságokat és a külső sokkokra adott nemlineáris válaszokat. Olyan jellemzőket, amelyeket a hagyományos lineáris elemzési módszerek gyakran nem képesek megragadni.

Az empirikus elemzéshez az Ukrán Nemzeti Bank bankfelügyeleti osztályának statisztikai adatait használtuk fel, különös tekintettel a pénzügyi stresszindexre, a geopolitikai kockázati indexre és a pénzügyi szektor kockázati hőtéreképére 2016 és 2024 között. Az „5-7-9%-os” program teljesítményére vonatkozó adatokat az ukrán pénzügyminisztérium hivatalos jelentéseiből nyertük. Az adatok érvényességének biztosítása érdekében kizárólag a szabályozó hatóságok hivatalos statisztikai adatait használták fel, lehetőség szerint több jelentés keresztellenőrzésével.

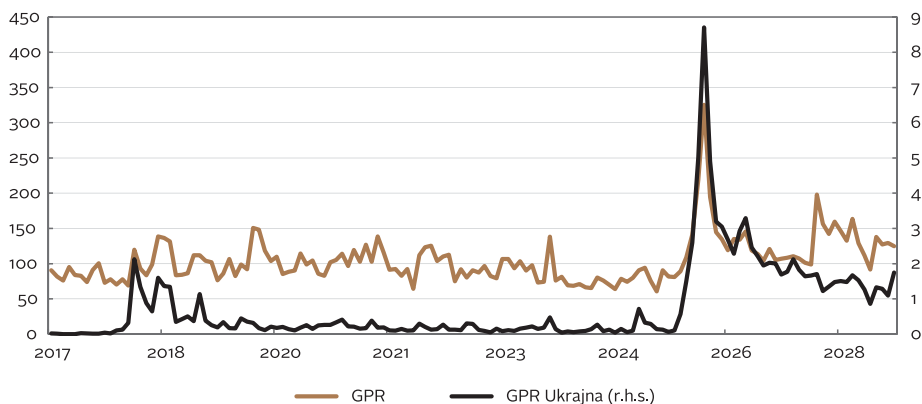
A kvalitatív és kvantitatív módszerek kombinációja módszertani triangulációt biztosított, ami fokozta a megállapítások megbízhatóságát. Az intézményi keretek minőségi elemzése kiegészítette a pénzügyi mutatók mennyiségi értékelését, lehetővé téve az ukrán bankrendszer strukturális elemeinek és teljesítmény-dinamikájának átfogó megértését a destruktív kihívások közepette.

Eredmények

A geopolitikai és makrogazdasági tényezők hatása a bankszektor ellenálló képességére

A háború elhúzódásának és eszkalálódásának kockázata továbbra is fennáll, bár a piaci reakciók azt sugallják, hogy az érintett felek egyre optimistábbak az ellenségeskedések végét illetően. A nemzetközi támogatás a befagyasztott orosz vagyontól származó nyereség felhasználásának köszönhetően bővült, és Európa szerepe megnőtt az Ukrajnának nyújtott pénzügyi támogatásban. A partnerországok gazdasága mérsékelten növekedett, ami erősítette az ukrán export iránti keresletet, és javultak az ukrán külkereskedelem árfeltételei. A globális kereskedelem széttöredezésének kockázata azonban megnőtt. Az 1. ábra a világra és Ukrajnára vonatkozó geopolitikai kockázati indexet (GPR) szemlélteti.

1. ábra. Geopolitikai kockázati index (GPR) globálisan és Ukrajnában

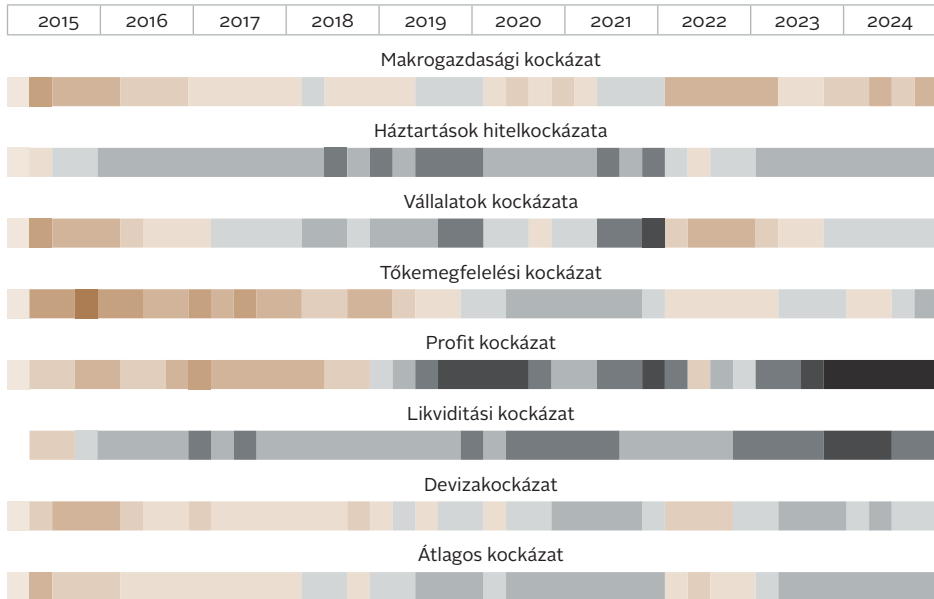


Forrás: Caldara, D., & Iacoviello M. (2022).

A 2. ábra az ukrán pénzügyi ágazat kockázatait ábrázoló hőtérképet szemlélteti, amely átfogó értékelést nyújt a nemzeti pénzügyi rendszer stabilitását fenyegető potenciális veszélyekről. A 2016 és 2024 közötti éveket lefedő térkép kiemeli a különböző kockázati intenzitások időbeli alakulását, a veszélyeztetettség szintjét jelző színárnyalatokkal. A piros szín a magas szintű kockázatot, a kék pedig az alacsony szintet jelzi. A makrogazdasági kockázatok ezen időszak alatt jelentős volatilitást mutattak, és 2024-ben is markáns emelkedés várható.

A hitelkockázat 2016 óta túlnyomórészt csökkenő tendenciát mutat, bár az elmúlt években enyhe növekedés volt megfigyelhető. A működési és jövedelmezőségi kockázatok mérsékelt ingadozásokat mutattak, amelyeket időszakos változások jellemeztek. Különösen jelentős a jogi és a likviditási kockázatok jelentős csökkenése az elemzési időszak elejéhez képest, amely a szabályozási környezet pozitív előre lépését és a bankszektoron belüli likviditáskezelés javulását jelzi.

2. ábra. Pénzügyi ágazati kockázati hőtérkép



Forrás: Ukrán Nemzeti Bank

Átalakulási tendenciák az ukrán bankrendszerben a destruktív kihívásokkal összefüggésben

A modern ukrán bankrendszer példátlan átalakulási kihívásokkal néz szembe, amelyek mögött több bomlasztó geopolitikai, gazdasági és intézményi tényező áll. A katonai agresszió, a folyamatos makrogazdasági instabilitás, a jelentős strukturális egyensúlyhiány és a gyors technológiai fejlődés alapvetően új környezetet teremt a pénzügyi és hitelintézetek működéséhez. A háború utáni újjáépítéssel összefüggésben a bankrendszernek alkalmazkodnia kell az új gazdasági realitásokhoz, amelyek közé az infrastruktúra újjáépítésére irányuló hitelezés növelése, a kis- és középvállalkozások támogatása, valamint a stratégiai iparágak kedvezményes finanszírozására szolgáló mechanizmusok bevezetése tartozik.

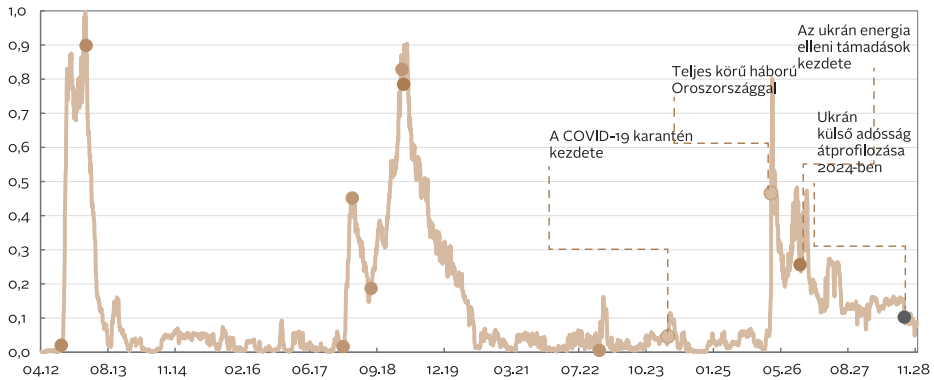
Az azonosított tendenciák mélyebb megértéséhez és a következtetések alátámasztásához elengedhetetlen az empirikus adatok elemzése, és az elméleti koncepciók gyakorlati alkalmazását bemutató konkrét példák áttekintése. Ez a megközelítés nemcsak a következtetések tudományos szigorúságát növeli, hanem átfogóbb vizsgálatot is nyújt azon mechanizmusokról, amelyek révén az ukrán bankrendszer alkalmazkodik a destruktív kihívásokra. Különös figyelmet fordítottunk a bankszektor szerkezetében, működési hatékonyságában és a kulcsfontosságú pénzügyi mutatók dinamikájában bekövetkezett változásokat tükröző statisztikai mutatók elemzésére, ami lehetővé teszi számunkra, hogy olyan mintákat fedezzünk fel, amelyek a tisztán

elméleti elemzés során figyelmen kívül maradnának. A kvantitatív és kvalitatív elemzési módszerek integrálásával többdimenziós áttekintést készíthetünk az átalakulási folyamatokról. Ez olyan ajánlások megfogalmazását teszi lehetővé, amelyek célja a bankrendszer hatékonyságának és ellenálló képességének javítása a háború utáni újjáépítéssel összefüggésben.

A bankok tevékenységének kiemelt területei közé tartozik a válságellenes pénzügyi eszközök diverzifikálása, a gazdasági folyamatok folyamatosságának biztosítása, és az állam háború utáni gazdasági újjáépítéséhez szükséges alapok megteremtése. Tanulmányunkban éppen ezért megvizsgáltuk a pénzügyi stresszindexet (FSI), egy olyan mutatót, amely az ukrán pénzügyi szektoron belüli stressz szintjét tükrözi. Az FSI 0 és 1 között mozog, ahol a 0 a stressz teljes hiányát, az 1 pedig a stressz legmagasabb szintjét jelzi. Bár az FSI betekintést nyújt a jelenlegi helyzetbe, nem jelzi előre a jövőbeli kockázatokat. Az FSI több célt szolgál: méri a pénzügyi rendszer stressz-szintjét; értékeli a pénzügyi piaci instabilitás időszakainak mélységét és időtartamát, lehetővé téve a korábbi válságok során tapasztalt stresszszintekkel való összehasonlítást; más mutatókkal együtt értékeli a válságellenes intézkedések hatékonyságát; segít meghatározni a pénzügyi rendszert és annak egyes összetevőit érintő sokkok jellegét, függetlenül attól, hogy azok rendszerszintűek vagy epizodikusak (NBU, 2024c).

A 3. ábra az ukrán pénzügyi piacot érintő legfontosabb eseményeket mutatja be. Röviddel a Lehman Brothers csődje után az FSI elérte a csúcspontot, majd ezt követően a 2014-2015-ös válság alatt gyorsan növekedett, bár alacsonyabb szinten, de sokkal hosszabb ideig. Csak az államadósság átütő mértékéről szóló tárgyalások 2015-ös megkezdése után kezdett jelentősen csökkenni a stressz szintje. A karantén 2020. márciusi bejelentése után az index átmenetileg ugyan emelkedett, de június elején visszaesett a COVID-19 világjárvány előtt megfigyelt szintre. Oroszország 2022-es teljeskörű inváziója az index meredek emelkedését idézte elő. Minden összetevője nőtt, ami azt jelzi, hogy a pénzügyi szektorra nehezedő stressz rendszerszintű. Kezdetben az FSI magas értékeit az értékpapírpiazi hozamok emelkedése, a készpénzes devizapiaci árfolyam-ingadozás, a devizapiaci intervenciók magas szintje és a bankok likviditásának fenntartása érdekében a bankok NBU általi refinanszírozása okozta. Egyedül a háztartások viselkedését mutató alindex szintje maradt viszonylag alacsony, mivel a háztartások bankrendszerbe vetett bizalma magas maradt, és nem volt betétkiáramlás, ami visszafogta a teljes index növekedését. Ezt követően a legtöbb részindex csökkent. Júliusban azonban az állami és vállalati értékpapírok hozamai meredeken emelkedtek az államadósság átstrukturálására számítva. A háztartási betéti kamatok is emelkedtek, és a készpénzdevizapiacra továbbra is fennállt a volatilitás veszélye. Ennek eredményeként az FSI a márciusi szintre emelkedett.

3. ábra. Pénzügyi stresszindex (2008-2024)



Megjegyzés: 2023 elejétől kezdődően az állampapírok alindexének összetevőit kiigazították: az állampapírok eurókötvények átlagos hozamát a tervezett 2024-es szerkezetátalakítás időpontja előtt lejáró eszközök nélkül becsülték meg; a 2022 augusztusa óta nem becsült hitel-nemteljesítési csereügylet árát kizárták (korábban a 2022 augusztusi értéket használták).

Forrás: Ukrán Nemzeti Bank.

A sikeres adósságátütemezés és az index átmeneti csökkenése után az energetikai infrastruktúrát ért támadások újabb sokkot jelentettek a rendszernek. A banki és a deviza alindexek azonnal emelkedtek, mivel a készpénzfolyam ingadozása felerősödött. Több index magas értékei növelték a stressz szintjét. 2023. november elején azonban, ahogy a gazdaság alkalmazkodott az újabb támadásokhoz, a pénzügyi stabilitási index (FSI) csökkenni kezdett. Összességében 2023-ban az FSI magas szintű volatilitása továbbra is fennállt, amelynek fő oka a több alindex egyidejű mozgása volt. A háztartások viselkedése alindex fokozatosan emelkedett, elsősorban a hirtvenya betétek magasabb kamatlábai miatt. A kamatlábak emelkedése nem jár együtt betétkiáramlással, így nem jelzi a likviditásra nehezedő további nyomást. Ugyanakkor tükrözi a szigorúbb monetáris feltételeket, amelyek további kihívásokat jelentenek a pénzügyi rendszer számára. A banki alindex is emelkedett a likviditás enyhe csökkenése miatt, de továbbra is a legalacsonyabb maradt az összes FSI-összetevő közül. Az állampapírok alindexe emelkedett, mivel az államkötvényeknek magasak voltak a hozamai. Ugyanakkor a hivatalos és a készpénzes árfolyam közötti szűkülő különbség, valamint az NBU devizaintervencióinak csökkentése a deviza (FX) alindex fokozatos csökkenését eredményezte. 2024 szeptembere óta az FSI jelentős csökkenést mutat, elsősorban az állampapírok alindexének jelentős visszaesése miatt. Ezt a csökkenést a külső államadósság átstrukturálása és az államkötvények eurókötvényhozamainak ennek megfelelő csökkenése okozta, miközben a hirtvenyas belföldi államkötvények hozamai is enyhén csökkentek. Azóta a pénzügyi stabilitási indexet érintő legégetőbb probléma a deviza alindex tartósan magas szintje, amelyet elsősorban az NBU kiterjedt devizapiaci beavatkozásai okoztak. Eközben a háztartások viselkedését tükröző alindex folyamatosan javult a számlákra érkező pénzeszközök beáramlásának

köszönhetően. Emellett az ukrán vállalati kötvények árfolyamának emelkedése a vállalati értékpapírok alindexét is erősítette. A banki alindex azonban továbbra is elmarad a többitől, és a legalacsonyabb szinten marad, annak ellenére, hogy az NBU kötelező tartalékok emelésének következtében a likviditásfedezeti mutató némileg csökkent. Az FSI csak a pénzügyi szektor jelenlegi állapotát tükrözi, és nem jelzi a potenciális kockázatokat, sem a közeli, sem pedig a távoli jövőben (NBU, 2024a).

A pénzügyi stresszindex (FSI) és más mutatók 2022–2024 közötti dinamikájának elemzése alapján először a bankrendszer átalakulásának háromfázisú modelljét határoztuk meg elhúzódó konfliktus esetén, a következőképpen.

- ▶ A sokk elnyelésének szakasza (az első 3–4 hónap): az FSI 0,8-ra történő erőteljes növekedése, a likviditás 30–35%-os csökkenése és a működési folyamatok átírányítása jellemzi.
- ▶ Funkcionális alkalmazkodási szakasz (4–12 hónap): az FSI 0,3–0,5-es szinten történő stabilizálásában, a működési folyamatok helyreállításában és az ideiglenes alkalmazkodási mechanizmusok bevezetésében nyilvánul meg.
- ▶ A strukturális átalakítás szakasza (12 hónap elteltével): az FSI fokozatos csökkenése 0,2–0,3-ra, új üzleti modellek kialakítása és a digitális csatornák aktív fejlesztése (a digitális tranzakciók 60%-os növekedése a háború előtti időszakhoz képest).

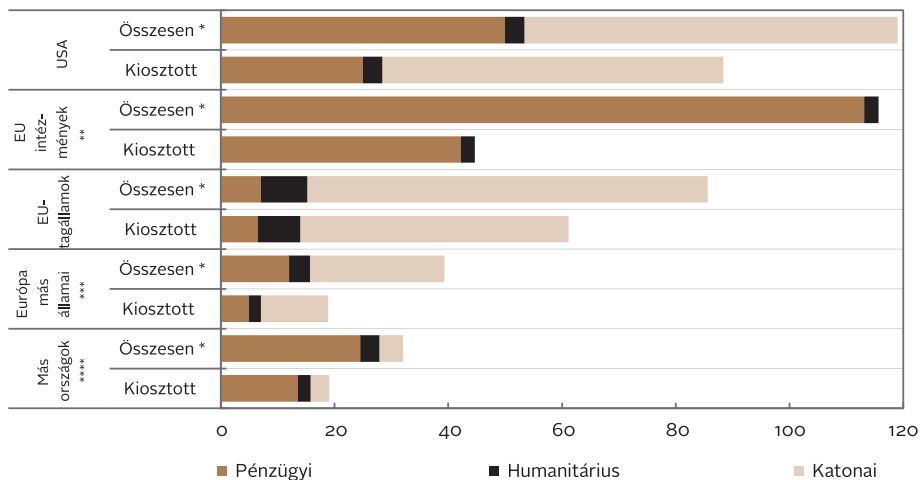
Ez a ciklikus mintázat alapvetően eltér a 2009–2010-es és a 2014–2015-ös ukránjai gazdasági válságok idején megfigyelt kétfázisú modelltől. Ez a háromfázisú keret lehetővé teszi a központi bankok számára, hogy optimalizálják a válságforrások elosztását: az I. fázisban 30–35%-kal több likviditási tartalékot különítenek el, a II. fázisban célzott operatív támogatást hajtanak végre, a III. fázisban pedig hosszú távú strukturális kiigazításokat terveznek. Az empirikusan hitelesített ütemtervek világszerte összehasonlítási alapot nyújtanak a banki szabályozó hatóságok számára a válságkezeléshez. A geopolitikai feszültségekkel küzdő országok, mint például az EU-n kívüli balkáni országok, alkalmazhatják ezt a modellt, hogy a potenciális válságok előtt megerősítsék bankszektoraik ellenálló képességét, megkönnyítve ezzel a proaktív, nem pedig a reaktív válságkezelést.

Tanulmányunk feltárta az ukrán bankrendszer atipikus alkalmazkodási mintáit egy elhúzódó katonai konfliktus során. A meglévő szakirodalomban vázolt hagyományos rövid távú válságforgatókönyvekkel ellentétben az ukrán bankrendszer a kettős intézményi plaszticitás jelenségét mutatja. Ezt a jelenséget a szabályozási merevség egyidejű növekedése határozza meg makroszinten, és a működési rugalmasság fokozódása mikroszinten. Ez a koncepció lehetővé teszi a feltörekvő piaci központi bankok számára a nemzetközi hitelesség fenntartását, miközben a hazai működési rugalmasságot olyan fokozatos megfelelési kereteken keresztül biztosítják, amelyek automatikusan kiigazítják a követelményeket a válság súlyossága alapján, anélkül, hogy a hosszú távú intézményi integritást veszélyeztetnék.

A nemzetközi pénzügyi szervezetek szerepe Ukrajna banki struktúrájának megerősítésében

Ukrajna proaktívan erősíti védelmi helyzetét a változó biztonsági fenyegetésekre válaszul, ami a hazai katonai termelés jelentős fellendüléséhez vezetett. Jelenleg 27 biztonsági megállapodást kötött különböző országokkal, amelyek a G7-ek, az Európai Unió és a tagállamok többségének országait foglalják magukban. Ez a tendencia alá-támasztja e nemzetek szilárd elkötelezettségét az Ukrajna számára nyújtott folyamatos katonai segítségnyújtás mellett. Az Ukrajnának 2022 januárjától 2024 októberéig nyújtott hivatalos segítségnyújtás áttekintését a 4. ábra szemlélteti.

4. ábra. Az Ukrajnának 2022 januárjától 2024 októberéig lekötött hivatalos támogatás, milliárd euróban kifejezve



Forrás: et al. (2022).

A stabil külső finanszírozás továbbra is alapvető fontosságú a makrogazdasági stabilitás fenntartásához a folyamatban lévő konfliktus közepette. Az Ukrajnának nyújtott nemzetközi támogatás továbbra is erőteljes. A G7-ek vezetői 2024 októberében megállapodtak arról, hogy a rendkívüli bevételek felgyorsítására irányuló program (ERA) keretében mintegy 50 milliárd dollárnyi támogatást nyújtanak Ukrajnának. Ezt a segítségcsomagot a tervek szerint az immobilizált orosz eszközök kamataiból és tőkéjéből finanszírozzák. A kiutalt összegeket elsősorban költségvetési és katonai támogatásra fordítják, és kétoldalú megállapodások alapján osztják szét. Az Európai Unió már lekötötte e támogatás jelentős részét Ukrajnának. A program keretében folyósított pénzeszközök kifizetése azonban az ukrán eszköz által meghatározott feltételek teljesülésétől függ. Ezen túlmenően az Amerikai Egyesült Államok 20 milliárd dolláros hitelének feltételeit a G7-ek megállapodásának részeként a Világbankon keresztül állapították meg.

A kormányzati szervek folyamatosan haladnak a reformok terén, ami lehetővé tette, hogy az ország sikeresen átmenjen az IMF-program (NBU, 2024b) hatodik

felülvizsgálatán, és az ukrán eszközön keresztül folytassa együttműködését az EU-val. További reformokra van azonban szükség a pénzügyi források következetes beáramlásának biztosításához, különösen az ERA (NBU, 2024a) szerinti új makroszintű pénzügyi támogatási programmal kapcsolatban.

Az ukrán bankrendszer megerősítésére irányuló erőfeszítések szorosan illeszkednek az IMF együttműködési memorandumokban megfogalmazott ajánlásaihoz. Ezek az ajánlások a pénzügyi szektor átfogó átalakítását szorgalmazzák, amely magában foglalja a bankfelügyelet intézményi kapacitásának erősítését, a banki szervezetek tőkésítési szintjének növelését, a pénzügyi stabilitási mechanizmusok kidolgozását, a vállalatirányítási gyakorlatok javítását és a kockázatalapú megközelítések elfogadását. Tekintettel a bankrendszerben jelenleg és várhatóan rendelkezésre álló jelentős likviditásra, Ukrajna aktívan keresi a banki finanszírozás megerősítésének módjait. Ez magában foglalja a bankszektorba áramló likviditás értékelését mind az egyes bankok, mind pedig a bankcsoportok szintjén, hogy olyan célzott stratégiákat dolgozzanak ki, amelyek ösztönzik az államkötvények fokozott vásárlását. Ezeket az erőfeszítéseket a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) keretében működő együttműködési munkacsoport fogja elősegíteni. A stratégiák kiegyensúlyozott kombinációjának megvalósításával ezek a kezdeményezések segíthetnek a nettó belföldi finanszírozás biztosításában a program teljes időtartama alatt (MoF, 2024). A hazai hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok sikeres elhelyezése a kedvező feltételekkel és időben történő külső finanszírozással kombinálva lehetővé teszi a költségvetés terv szerinti végrehajtását, elkerülve ezzel az eladósodás további növekedését, és minimalizálva a tőkefinanszírozásra való támaszkodást. E megközelítés végső célja, hogy úgy finanszírozza a költségvetést, hogy az összhangban legyen a makrogazdasági és pénzügyi stabilitás megőrzésére irányuló célkitűzéseinkkel, miközben helyreállítja az adósság fenntarthatóságát.

Az IMF és más partnerek által nyújtott technikai segítségnyújtással Ukrajna elemzi az európai nemzeti központi bankok gyakorlatát, felülvizsgálja a Központi Bankok Európai Rendszerén (KBER) belüli számviteli és pénzügyi beszámolási keretrendszert, és értékeli, hogy az NBU készen áll-e a KBER-standardok átvételére. Az ezzel összefüggésben hozott döntések összhangban lesznek a bankszektorban az állami tulajdon csökkentésére irányuló szélesebb körű stratégiával. Minden olyan döntést, amely potenciálisan növeli az állami tulajdont a bankszektorban, az IMF szakértőivel konzultálva dolgoznak ki, és szigorúan a pénzügyi stabilitást és a nemzetbiztonságot érintő kérdésekre korlátozódnak a hadiállapot idején. A többségi állami tulajdonban lévő rendszerszintű bankok továbbra is az ukrán pénzügyminisztérium fennhatósága alatt működnek, míg az állami tulajdonba kerülő nem rendszerszintű bankok nem kapnak költségvetési finanszírozást, hanem a prudenciális követelmények megsértése esetén a betétbiztosítási alaphoz adják át szanálásra.

A következő években alapvető fontosságú lesz egy olyan mechanizmus létrehozása és végrehajtása, amelynek segítségével megalapozott döntéseket lehet hozni az állami ellenőrzés alá kerülő további bankokkal kapcsolatban. E folyamat célja az érték megőrzés, a hatékony operatív irányítás biztosítása és e bankok jövőbeli irányának meghatározása. A bankrendszer állapotának folyamatos elemzése a háborús fejlemé-

nyek és igények mellett döntő fontosságú lesz. Az NBU rugalmassági értékelése alapján tőkekezelési terveket dolgoztak ki, és kiigazították az állami tulajdonú bankok azon üzleti terveit, amelyek a szabályozói előírásoknak való megfelelés érdekében tőkeemelési igényelnek. A pénzügyminisztérium részvényesként irányt mutatott ezeknek a bankoknak, hogy igazodjanak a kockázatvállalási hajlandóságra vonatkozó legjobb nemzetközi gyakorlatokhoz. Az NBU a 2025-ös éves felülvizsgálati és értékelési folyamat (SREP) részeként tematikus felülvizsgálat keretében értékelni fogja a kockázati étvágyra vonatkozó stratégiáikat. A független eszközminőség-értékelés befejezését követően a megállapításokat felhasználjuk az állami tulajdonú bankszektor átfogó reformstratégiájának, valamint az egyes állami tulajdonú bankok egyedi stratégiáinak finomításához, beleértve a pénzügyi ágazat fejlesztési stratégiájával összhangban lévő privatizációs terveket is. A többségi állami tulajdonban lévő bankok privatizációjának előkészítése érdekében a Parlament elfogadta ezen bankok 2024 októberében történő privatizációját szabályozó törvényt. 2025 márciusának végéig átlátható eljárás keretében, nemzetközi pénzügyi szervezetekkel konzultálva nemzetközileg elismert pénzügyi tanácsadót neveznek ki. Az általános privatizációs törvény nem vonatkozik az állami tulajdonú bankok privatizációjára.

Az NBU felülvizsgálta a bankok szabályozói tőkeszerkezetét és a tőkeáttételi mutató kiszámításának módszertanát, hogy biztosítsa az európai uniós előírásokhoz való igazodást. A Világbank támogatásával a szabályozói tőkekövetelmények jelentős hiányosságait várhatóan 2025 júniusának végéig, majd ezt követően további hiányosságok megszüntetésére kerül sor. Ezen új követelmények végrehajtása fokozatosan történik majd, lehetővé téve a bankok számára, hogy azokat hatékonyan beépítsék üzleti stratégiájukba. Az uniós irányelvnek való megfelelés érdekében az NBU olyan jogszabályi változtatásokat kíván életbe léptetni, amelyek 2025. január végére 5 millió euróra vagy ennek megfelelő összegre emelik a bankok minimális alaptőkekövetelményét, hat hónapos átmeneti időszakot biztosítva a meglévő bankoknak. Az NBU továbbra is figyelemmel kíséri a gazdasági helyzetet, lazítja az ellenőrző intézkedéseket, és fontolóra veszi a háború előtti szabályozáshoz való visszatérést, ha a feltételeket biztonságosnak ítéli. Ez attól függ majd, hogy a bankok teljesítik-e az uniós normákhoz igazított, rugalmassági értékeléseken alapuló új tőkekövetelményeket, figyelembe véve a bankrendszernek a gazdaság támogatásában és a hazai adósságpiacon való részvételben betöltött kritikus szerepét is.

A bankok hibrid üzleti modelljeinek felügyeletében egyre nő az olyan keretrendszerek szerepe, mint a Bank as a Service (bank, mint szolgáltatás). Ez a modell lehetővé teszi a bankok számára, hogy digitális banki szolgáltatásaikat zökkenőmentesen integrálják a nem banki szervezetek által kínált szolgáltatásokkal. Az IMF szakértőivel folytatott konzultációkat követően az NBU 2024 októberében szakpolitikai dokumentumot tett közzé, amely az ilyen üzleti modellekkel kapcsolatos különálló kockázatokkal foglalkozik, ideértve a működési rugalmasságot, a kritikus harmadik felek hatását, valamint a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni küzdelemmel (AML/CFT) kapcsolatos aggályokat. A kritikus harmadik felek által jelentett eszkalálódó kockázatok kezelése érdekében várhatóan 2025 február végéig véglegesítik a honlapon e szervezetek nyomon követésére, és a digitális működési ellenálló képes-

ség fokozására összpontosító koncepciót. Emellett egy strukturális jelzőfényként ismert törvénytervezetet is kidolgoznak, amelyet 2025 májusának végéig benyújtanak a Verhovna Rada elé. Ez a kezdeményezés a nemzetközi pénzügyi intézményekkel (IFI-k) együttműködve valósul majd meg, és magában foglalja a kritikus harmadik felekkel kapcsolatos kockázatok azonosítására, megfékezésére és mérséklésre irányuló stratégiákat ezen intézmények működésére és szanalási folyamataikra vonatkozóan. A kritikus harmadik félnek minősített szervezeteknek be kell tartaniuk az NBU üzleti hírnévre és szakmai alkalmasságra vonatkozó előírásait.

Az ukrán bankrendszer intézményi átalakulásának másik jelentős ösztönzője az ukrán eszközterv, amely módszertani keretet hoz létre a stratégiai szerkezetátalakításhoz. A terv végrehajtása az ukrán bankszektor intézményi felépítésének javítását célozza egy átfogó pénzügyi támogatási mechanizmus bevezetésével. Ez a mechanizmus nemcsak a külső források bevonására összpontosít, hanem elősegíti a belső összetevők rendszerszintű átalakítását, az adaptív stratégiák, az innovatív pénzügyi eszközök és a proaktív válságellenes megközelítés fejlesztését, amely lehetővé teszi a külső változásokra reagáló folyamatos módosításokat. A terv konkrétan tartalmazza a stabilitási értékelések helyreállítását, a legnagyobb bankok eszközminőségi ellenőrzését, a bankszektorban az állami tulajdon fokozatos csökkentését, a nemteljesítő hitelek (NPL) kihívásainak kezelését, valamint a tőke- és szervezett árupiacok állami felügyeletének javítását. Az ukrán eszközterv végrehajtásának várható eredménye a bankrendszer ellenálló képességének megerősítése, a vállalkozások hitelezési feltételeinek javítása és az ágazatba vetett befektetői bizalom erősítése (MoE, 2024).

A bankok és a nemzetközi pénzügyi intézmények közötti kölcsönhatás az ukrán bankrendszer átalakítása során sokoldalú stratégiai partnerségként bontakozik ki. Ez az együttműködés a globális pénzügyi integráció összetett intézményi keretét teremti meg. A kölcsönhatás a rendszerszintű konvergencia elvein alapul, és a nemzetközi pénzügyi intézmények az intézményi változások központi katalizátorai. Elősegítik a fejlett szabályozási mechanizmusok és innovatív pénzügyi eszközök elfogadását, lehetővé téve Ukrajna bankrendszerének folyamatos átalakítását a globális kihívások kezelése érdekében. Ez a megközelítés elengedhetetlen a stratégiai rugalmasság biztosításához a jelenlegi gazdasági bizonytalanságok közepette.

A nemzetközi pénzügyi intézmények és a fejlődő országok bankrendszerei közötti kölcsönhatás klasszikus modelljeivel ellentétben Ukrajnában egy olyan módosított hatásmechanizmus alakult ki, amelynek kulcsfontosságú jellemzői:

- ▶ gyorsított intézményesülés;
- ▶ többcsatornás integráció, beleértve az IMF-fel, a Világbankkal, az EU-val az ukrán eszközön keresztül létrehozott együttműködési keretet, a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) keretében működő munkacsoportot, a G7-ekkel a rendkívüli bevételek felgyorsítása (ERA) programon keresztül, valamint a Központi Bankok Európai Rendszerével (KBER);
- ▶ a szabályozási követelmények adaptív jellege (a Bázis III. és IV. szabályozások rugalmas alkalmazása, figyelembe véve az országot érintő katonai realitásokat). Ez a mechanizmus a bankrendszer átalakításának sajátos modelljét mutatja be, ahol a nemzetközi pénzügyi intézményektől származó forrásokra való támasz-

kodás bizonytalan hatásokkal járhat a nemzeti pénzügyi és banki biztonságra. Ez a jelenség más, hasonló kihívásokkal küzdő országokban nem gyakran tapasztalható.

A többszoros integrációs mechanizmus rámutat arra, hogy az összehangolt, egyidejű támogatás hogyan gyorsítja fel a segélynyújtást, és csökkenti az adminisztratív terheket a hagyományos, egymást követő kétoldalú támogatáshoz képest, és így megismételhető mintát nyújt más konfliktus utáni újjáépítési forgatókönyvek számára, különösen olyan régiókban, ahol az uniós vagy nemzetközi szabványok gyors átvételére van szükség. Az ukrajnai tapasztalatok azt mutatják, hogy megfelelő koordináció esetén a szabályozási konvergencia felgyorsítható az intézményi minőség feláldozása nélkül.

A pénzügyi intézmények alkalmazkodási mechanizmusai a szükségállapot közepette

2023 májusában az NBU Pénzügyi erő néven ambiciózus stratégiát indított. Ez a kezdeményezés az orosz agresszió jelentette kihívások hatékony leküzdésére összpontosít, miközben a nemzet újjáépítési erőfeszítéseit is előmozdítja. 2024-ben az NBU jelentősen frissítette stratégiáját, hogy fokozza a fokozódó orosz fenyegetésekre adott válaszlépéseit, és elősegítse a nemzeti helyreállítást. Ezek a fejlesztések lehetővé teszik az NBU számára, hogy gyorsan alkalmazkodjon a gyorsan változó környezethez, és felkészüljön az előttünk álló új kihívásokra. 2024 végére az NBU alapos felülvizsgálatot végzett, és kibővítette terveit, hogy azok összhangban legyenek stratégiai célkitűzéseivel, finomítva a siker mérésére szolgáló mérőszámokat. Ennek következtében 11 új sikerességi mutatót vezetett be, miközben hat meglévővet javított. Az aktualizált ütemterv 17 új kezdeményezést és 45 felülvizsgált intézkedést tartalmaz, amelyek célja az aktuális kihívások közvetlen kezelése (NBU, 2025).

Az NBU prioritásai az alábbi releváns intézkedés és aktualizált mutató beépítésével bővültek.

1. Az árstabilitásra, az inflációs várakozásokra és az árfolyam rugalmasságára vonatkozó ambiciózus célokra való összpontosítás.
2. Intézkedések bevezetése a pénzügyi szektor folyamatossága, a bankok kockázatkezelése, az agresszor állami tulajdonosi struktúrákkal való kapcsolat, a csálás megelőzése és a kritikus infrastruktúrák ellenálló képessége érdekében.
3. Az uniós pénzügyi piacba való integráció előtérbe helyezése, az ESG-politikák kidolgozása, a vállalatirányítási normák betartása, a háborús veteránok pénzügyi integrációjának előmozdítása, a hitelezés fellendítése és a pénzügyi műveltség javítása. A fő mutatók közé tartozik Ukrajna EU-csatlakozási tárgyalásai.
4. A kibiztonság és a digitális műveletek felügyeletének megerősítése, a virtuális eszközök szabályozása, a készpénzforgalom modelljeinek javítása és a társult agresszor országok szoftverének betiltása.
5. Az NBU folyamatos működését szolgáló intézkedések kiterjesztése, biztonsági rendszerek fejlesztése, ESG-politikák végrehajtása, innovációs képességek fej-

lesztése, mesterséges intelligencia-alkalmazások feltárása és a háborús veteránok reintegrációjának támogatása.

Ezzel párhuzamosan az NBU új követelményeket vezetett be a bankokra vonatkozóan, hogy összhangba hozza azok az európai uniós szabályozásokkal. A bankoknak 2025-től kezdődően kötelező lesz tesztkörnyezetben kiszámítaniuk a tőkeáttételi mutatót, jelentést kell készíteniük a belső likviditásmegfelelőség-értékelési folyamatukról (ILAAP), és kiegészítő jelentést kell benyújtaniuk a belső tőkemegfelelés-értékelési folyamatról (ICAAR). Ezenkívül meg kell felelniük a szabályozói tőke mutatónak, amely 2025 júliusára fokozatosan legalább 10%-ra emelkedik. Emellett a bankoknak a 2025-re vonatkozó üzleti terveik megfogalmazásakor figyelembe kell venniük a társaságiadó-kulcs 2024-re 50%-ra történő emelését. A 2023-as fenntarthatósági értékelés alapján szerkezetátalakítási programokat végrehajtó intézményeknek fel kell mérniük, hogy a frissített adózási iránymutatásokra reagálva szükség van-e e programok kiigazítására (NBU, 2024a).

Az NBU jelenleg finomítja szabályozási keretét, hogy jobban igazodjon az európai normákhoz. Hamarosan véglegesíti az új iránymutatásokat, amelyek részletezik, hogy a bankoknak hogyan kell kiszámítaniuk a hitel- és elszámolási kockázatok méréséhez szükséges minimális tőkét. Ezen iránymutatások végrehajtásának ütemezése a tesztszámítások eredményeitől függ majd. A 2025-ös évet tekintve az NBU célja, hogy fokozza a bankokon belüli harmadik fél kockázatkezelési rendszerek fejlesztésére vonatkozó követelményeit. A fenntartható finanszírozás előmozdítására irányuló aktualizált stratégiájával összhangban az NBU jövőre egy, az ESG-politikákról szóló fehér könyvet is készül kiadni. Ez a dokumentum útitervként szolgál majd a pénzügyi szektoron belüli környezeti és társadalmi kockázatok kezelésével kapcsolatos európai legjobb gyakorlatok fokozatos átvételéhez (NBU, 2024a).

A kockázatkezelési mechanizmusok következetes javítása kedvező feltételeket teremt a gazdaság támogatását célzó pénzügyi eszközök fejlesztéséhez. Az ilyen támogatás egyik legfontosabb területe az üzleti környezet erősítését és a gazdasági növekedés ösztönzését segítő hitelprogramok kidolgozása. Ebben az összefüggésben fontos megemlíteni az 5–7–9% program szerepét, amelynek célja a kis- és középvállalkozások támogatása kedvezményes kamatozású hitelek nyújtásával.

A program kezdete óta 104 513 hitelszerződést írtak alá 362,7 milliárd UAH értékben, ebből 72 III-et az állami szektorbeli bankoktól (MoF, 2025). Az ukrajnai hadiállapot alatt 69 691 hitelt adtak ki összesen 273,1 milliárd UAH értékben, ebből 51 635 hitelt az állami szektor bankjai nyújtottak 137 milliárd UAH értékben. A 2025. január 20-i állapot szerint a hitelek a következőképpen oszlottak meg:

- ▶ 32,71 milliárd UAH beruházásra;
- ▶ 69,29 milliárd UAH a működőtőkére;
- ▶ 41,02 milliárd UAH a mezőgazdasági termelők számára;
- ▶ 31,27 milliárd UAH mezőgazdasági feldolgozásra;
- ▶ 1,70 milliárd UAH az energiafinanszírozásra;
- ▶ 57,47 milliárd UAH háborúellenes célokra;
- ▶ 26,17 milliárd UAH a magas háborús kockázati övezetben történő hitelnújtásra.

A többszoros integrációs mechanizmus azt mutatja, hogy az összehangolt, egyidejű támogatási program a gazdasági fellendülés egyik legfontosabb eszközévé vált. Segíti a vállalkozók pénzügyi terheinek csökkentését, és ösztönözi a feldolgozóipari ágazatok fejlődését. A program egyben példa az állam, a bankok és az üzleti szektor sikeres együttműködésére a háború utáni újjáépítésben. A program bemutatja, hogy a stratégiai kormányzati beavatkozás hogyan képes fenntartani a gazdasági stabilitást a védekező háború alatt. Ezek a meglátások jelentősen hozzájárulnak a kormányok háborús gazdaságokban betöltött optimális szerepéről szóló nemzetközi párbeszédhez, és viszonyítási pontokat nyújtanak a válságok alatti üzleti támogatási kezdeményezések kidolgozásához. Felgyorsítja a segélyek célbajuttatását, és csökkenti az adminisztratív terheket a hagyományos, szekvenciális kétoldalú támogatáshoz képest, így más konfliktus utáni újjáépítési foratókönyvek számára is megismételhető mintát nyújt, különösen olyan régiókban, ahol az uniós vagy nemzetközi szabványok gyors átvételére van szükség. Az ukrain tapasztalatok azt mutatják, hogy megfelelő koordináció esetén a szabályozási konvergencia felgyorsítása az intézményi minőség feláldozása nélkül is megvalósítható.

Koncepcionális stratégiák az ukrán bankrendszer architektikájának kialakítására a destruktív kihívásokra adott válaszként

Az ukrán bankrendszer architekturális kerete nehézségek esetén három alapelvre épül: hierarchikus struktúra, funkcionális integritás és intézményi ellenálló képesség. Ezek az elemek képezik a gerincét egy olyan robusztus bankrendszer kialakításának, amely képes a komplex gazdasági környezetben való navigálásra. A fő megközelítések a következők.

1. Az intézményi-funkcionális megközelítés célja a bankrendszer szerkezeti elemeinek optimalizálása funkcionális szerepük és intézményi kapcsolataik figyelembevételével. Hangsúlyt helyez a szabályozó hatóságok és a kereskedelmi bankok közötti egyértelmű feladatmegosztásra, valamint a hatékony felügyeleti mechanizmusok bevezetésére.
2. A kockázatalapú megközelítés a rendszerszintű kockázatok azonosítására, értékelésére és kezelésére szolgáló szilárd rendszer kialakítására összpontosít. Kiemeli az anticiklikus tőkepufferek és a sokkok elnyelésére szolgáló mechanizmusok létrehozásának fontosságát.
3. Az innovatív és technológiai megközelítés a banki folyamatok digitalizálására, a nyílt banki gyakorlatok bevezetésére és a fintech ökoszisztéma előmozdítására összpontosít. Ezen erőfeszítések célja a működési hatékonyság növelése és a kínált pénzügyi szolgáltatások spektrumának bővítése.
4. A makroprudenciális megközelítés biztosítja a bankrendszer kiegyensúlyozott fejlődését a makrogazdasági stabilitásra gyakorolt hatása tekintetében. Kulcselemei közé tartozik a rendszerszintű kockázatok ellenőrzése, valamint a monetáris és makroprudenciális politikák összehangolása.

5. Az előrejelzési és stratégiai megközelítés a bankrendszer fejlődésére vonatkozó hosszú távú jövőkép kialakítására helyezi a hangsúlyt, figyelembe véve a pénzügyi környezet lehetséges változásait. Az alapvető összetevők közé tartozik a különböző makrogazdasági forgatókönyvekhez alkalmazkodó stratégiák kidolgozása, előrejelző és stressztesztelő rendszerek alkalmazása, a strukturális problémák korai felismerésére szolgáló mechanizmusok létrehozása, rugalmas stratégiai tervek kialakítása, valamint a környezeti, társadalmi és kormányzási (ESG) tényezők integrálása a tervezésbe.
6. A rugalmas megközelítés a bankrendszer különböző sokkokhoz való alkalmazkodási és helyreállítási képességének javítására összpontosít. Ennek kulcsfontosságú elemei közé tartozik a védelmi intézkedések többszintű rendszerének létrehozása, alternatív szolgáltatási csatornák kialakítása, a likviditási és tőkeforrások diverzifikálása, rugalmas működési modellek bevezetése, a kritikus infrastruktúra tartalékkapacitásának megerősítése, valamint a válságokból való gyors kilábalás mechanizmusainak létrehozása.
7. Az integrációs megközelítés célja a nemzeti bankrendszer összehangolása a legjobb nemzetközi gyakorlatokkal, beleértve a Bázeli Bizottság és az uniós irányelvek követelményeinek betartását.

Ezek a megközelítések együttesen az ukrán bankrendszer megerősítését és modernizálását célozzák oly módon, hogy növeljék annak stabilitását és alkalmazkodóképességét a gyorsan változó környezetben. Egy moduláris eszköztárat biztosítanak a bankok és a szabályozó hatóságok számára a válságokkal szembeni ellenállóképesség fokozásához, lehetővé téve az intézményi kapacitáson alapuló szelektív végrehajtást: Intézményi-funkcionális és kockázatalapú megközelítések a bázeli megfeleléshez, innovációs-technológiai megközelítések a digitális átalakuláshoz, valamint rugalmas megközelítések a rendkívüli kihívások alatti működési folyamatossághoz. Ez a rugalmasság teszi a keretrendszert a gazdasági fejlődés és a szabályozási érettség különböző szintjein alkalmazhatóvá.

Értekezés

Tanulmányunk megállapításai azt mutatják, hogy az ukrán bankrendszer felépítését a makrogazdasági, geopolitikai és technológiai tényezők összetett kölcsönhatása befolyásolja, különösen akkor, amikor destruktív kihívásokkal kell szembenéznie. A bankszektoron belül azonosított strukturális változások jelentős alkalmazkodóképességet tükröznek, ugyanakkor olyan kritikus kérdéseket tárnak fel, amelyek mélyebb vizsgálatot érdemelnek.

A pénzügyi stresszindex dinamikájának elemzése a teljes körű invázióra adott bankrendszeri reakciónak a korábbi válságoktól jelentősen eltérő mintázatát mutatja. Míg Arzhevitin et al. (2023) a pénzintézetek hadiállapot alatti kezdeti, sokkszerű válaszát dokumentálta, addig a mi eredményeink ezt a megértést egy háromfázisú alkalmazkodási modell azonosításával bővítik, amely hosszabb idő alatt fejlődik.

Laeven et al. (2016) megállapításaival ellentétben, akik elsősorban kétfázisú válságreakciós mintákat írtak le a globális bankrendszerekben, az ukrán bankrendszer egy összetettebb alkalmazkodási pályát mutat, amely a sokk elnyelésének, a funkcionális alkalmazkodásnak és a strukturális átkonfigurálásnak a fázisait foglalja magában. Ez fontos kérdést vet fel a tudományos közösség számára: Szolgálhat-e elméleti keretként ez a háromfázisú modell a bankrendszerek ellenálló képességének megértéséhez más elhúzódó katonai konfliktusok esetén? A pénzügyi rendszer ellenálló képessége a gazdasági instabilitás hosszabb időszakaiban további vizsgálatot igényel. A pénzügyi stresszmutatók elemzése azt jelzi, hogy a meglévő likviditástámogatási keretek ellenére az általános tőkésítési szintek nem elegendőek a reálgazdaságnak nyújtott kiterjedt hitelezéshez. Az alternatív finanszírozási mechanizmusok feltárása – különösen a tőkepiacokon és a nem banki pénzügyi intézményeken keresztül – ígéretes fejlesztési lehetőségként merül fel.

Az intézményi rugalmasság és a digitális átalakulás közötti kapcsolat különösen jelentősnek tűnik az eredményeinkben. Míg Frost et al. (2021) a technológiai innováció általános jelentőségét hangsúlyozta a banki architektúra átalakításában, addig a mi eredményeink egy konkrét ok-okozati összefüggést mutatnak a konfliktus előtti digitális beruházások és a háborús időszak alatti működési rugalmasság között. A magasabb digitális penetrációval rendelkező bankok jelentősen jobb alkalmazkodási képességet mutattak, megkérdőjelezve a digitális átalakulással kapcsolatos hagyományos felfogást, amely szerint az elsősorban hatékonyságnövelő, nem pedig rugalmassági tényező. Ez a perspektíva további tudományos vitára hívja fel a figyelmet arról, hogy a digitalizációt az intézményi stabilitás alapvető összetevőjeként kell-e konceptualizálni, nem pedig pusztán a működés fokozásaként.

A nemzetközi pénzügyi szervezeteknek a bankrendszer stabilizálásában játszott szerepére vonatkozó eredményeink egyrészt összhangban vannak a meglévő kutatásokkal, másrészt eltérnek azoktól. A nemzetközi együttműködés és a szuverén pénzügyi ellenálló képesség közötti egyensúly megtalálásának kérdése továbbra is nyitva áll a tudományos viták előtt, különösen mivel Ukrajna folytatja európai integrációs útját, miközben a háborúval kapcsolatos pénzügyi kihívásokat kezeli. Beck (2024) kiemelte a szabályozási reformok fontosságát a válság utáni stabilizációban, de a mi eredményeink árnyaltabb kapcsolatot sugallnak a nemzetközi szabványok végrehajtása és a helyi rugalmassági mechanizmusok között. A bázeli standardok háborús időszakban felgyorsult ukrainai bevezetése érdekes ellenpontja a stabil gazdaságokban jellemzően megfigyelhető fokozatos átvételnek. Szélsőséges körülmények között ez több fontos és kritikus elméleti kérdést vet fel a szabályozási konvergencia optimális ütemével kapcsolatban. Rugalmasabban kell-e adaptálni konfliktusos környezetben, vagy a gyorsított végrehajtás egyedi előnyökkel jár? Mekkora a bankrendszer alkalmazkodóképessége a makrogazdasági volatilitáshoz? A pénzügyi piacok erőteljes ingadozásai, az inflációs nyomással és a strukturális egyensúlytalanságokkal párosulva innovatív válságkezelési stratégiák feltárását teszik szükségessé. Kutatásunk szerint a makrogazdasági stabilizációra vonatkozó előrejelző forgatókönyvek megfogalmazása képessé teheti a bankokat a külső sokkok káros hatásainak enyhítésére.

A bankrendszer rugalmassága és a szélesebb körű gazdasági fellendülés közötti kapcsolat is további vizsgálatot igényel. Bár elemzésünk azt jelzi, hogy az alkalmazkodóképesség és az intézményi rugalmasság döntő fontosságú a rendszer ellenálló képességének fokozása szempontjából, továbbra sem világos, hogy ezek a tulajdonságok közvetlenül jobb gazdasági eredményekben mutatkoznak-e meg. Meshcheriakov és társai (2023) konkrét alkalmazkodási mechanizmusokat azonosítottak a katonai konfliktusok során, de ezen alkalmazkodások hosszú távú gazdasági hatásait longitudinális vizsgálatra van szükség. Felkérünk más kutatókat, hogy vizsgálják meg, hogy az általunk azonosított alkalmazkodási mechanizmusok átmeneti vészhelyzeti válaszokat vagy alapvető, tartós következményekkel járó intézményi fejlődést jelentenek-e.

Hadiállapotban kihívást jelent a bankrendszer állami szabályozása hatékonyságának az értékelése is. A proaktív kormányzati beavatkozások, beleértve a bankok feltőkésítésére irányuló erőfeszítéseket, a pénzügyi támogatási programokat és a szabályozási intézkedéseket, hasznosnak bizonyultak a rendszer stabilitása szempontjából. A túlzott kormányzati felügyelet azonban megfojthatja a versenyképes fejlődést és gátolhatja a magánberuházásokat. Alapvető fontosságú ezért az állam szerepének optimalizálása a bankszektorban, miközben olyan mechanizmusokat támogat, amelyek elősegítik a magántőke bevonását.

Ezek a megközelítések és megállapítások Ukrajna pénzügyi és gazdasági rendszerének kulcsfontosságú intézményei, a bankok, valamint a szabályozó hatóságok számára jelentős gyakorlati következményekkel járnak. A központi szabályozó hatóságként működő Ukrán Nemzeti Bank felhasználhatja ezeket a kutatási eredményeket a monetáris politikai mechanizmusok finomítására, és a bankfelügyeleti keretek javítására. Az ukrán pénzügyminisztériumnak lehetősége lesz arra, hogy tanulmányunk ajánlásait beépítse a költségvetési politika kialakításának folyamatába és a bankszektorral való koordinációba. A központi végrehajtó hatóságok tudományosan megalapozott eszközöket használhatnak a meglévő szabályozási és jogi keretek hatékonyságának értékeléséhez, valamint a jövőbeli jogalkotási kezdeményezések koncepciójának kidolgozásához. A jogalkotási kezdeményezésekben részt vevő szervezetek a kutatási anyagokat elméleti és módszertani alapként használhatják a bankrendszer szerkezetének optimalizálását és a rendszerszintű sokkokkal szembeni ellenálló képességének erősítését célzó szabályozási aktusok kidolgozásához. moduláris eszköztár a válságokkal szembeni ellenálló képesség fokozásához, amely lehetővé teszi az intézményi kapacitáson alapuló szelektív végrehajtást: Intézményi-funkcionális és kockázatalapú megközelítések a bázeli megfeleléshez, innováció-technológia a digitális átalakuláshoz, valamint rugalmas megközelítések a működés folyamatoságához rendkívüli kihívások esetén. Ez a rugalmasság teszi a keretrendszert a gazdasági fejlettség és a szabályozási érettség különböző szintjein alkalmazhatóvá.

Ukrajna bankrendszerének megerősítése olyan átfogó megközelítést igényel, amely egyesíti a stratégiai tervezést, az adaptív szabályozási kereteket és az innovatív pénzügyi eszközök proaktív alkalmazását. A jövőbeni kutatásoknak hangsúlyt kell fektetniük a bankszektor hosszú távú fejlődési pályáinak modellezésére, a nemzetközi pénzügyi támogatás hatásának és hatékonyságának értékelésére, valamint a pénz-

ügyi stabilitást a háború utáni helyreállítási időszak alatt biztosító mechanizmusok kidolgozására.

Eredményeink következményei a tudományos érdeklődésen túl gyakorlati politikai megfontolásokra is kiterjednek. Arra ösztönözzük a pénzügyi szabályozókat, a banki szakembereket és a tudományos kutatókat, hogy folytassanak közös párbeszédet ezekről az eredményekről, hogy rugalmasabb banki architektúrákat alakítsanak ki, amelyek képesek ellenállni a rendkívüli kihívásoknak, miközben globális változások közepette támogatják a nemzetgazdaságot. ■

Következtetések

1. Tanulmányunk feltárja az ukrán bankrendszer mélyreható átalakulását, amelyet kettős természet jellemez: a közvetlen külső sokkhatásokhoz való figyelemre méltó alkalmazkodóképesség a hosszabb válságokkal szembeni sebezhetőséggel párosul. Az elemzés megállapítja, hogy a rendszer ellenálló képességének alapjául a hivatalos szabályozást és az informális gyakorlatokat egyaránt magában foglaló intézményi rugalmasság szolgál. A katonai konfliktus, a pénzügyi volatilitás, a monetáris politika eltérései és a felgyorsult digitalizáció alapvetően megváltoztatta a pénzintézetek működési környezetét, ami új alkalmazkodási stratégiákat tesz szükségessé.
2. A bankrendszer tartós bizonytalanságra adott válaszában vizsgálata azt mutatja, hogy három kulcsfontosságú elem – az intézményi rugalmasság, a strukturális átalakítás és a proaktív kockázatkezelés – képezi az életképesség fenntartásának kritikus alapját a pusztító kihívások közepette. A rendszer önszerveződési és innovációs képessége különösen akkor válik nyilvánvalóvá, amikor aszimmetrikus fenyegetésekkel szembesül, és lehetővé teszi az alkalmazkodást a súlyos külső nyomás ellenére.
3. A nemzetközi pénzügyi intézmények több mechanizmuson keresztül alapvető katalizátorként lépnek fel Ukrajna banki struktúrájának megerősítésében. Az alapvető pénzügyi támogatás nyújtásán túl ezek a szervezetek az uniós keretekhez igazodó, továbbfejlesztett szabályozási normák végrehajtását is ösztönzik. A hazai pénzintézetek és a nemzetközi pénzügyi szervezetek közötti szinergikus kapcsolat megkönnyíti a globális kihívásokra adott stratégiai válaszokat, ami különösen a bázeli ajánlások alkalmazásában, a vállalatirányítás javításában és a pénzügyi technológia modernizálásában mutatkozik meg.
4. Az ukrán bankrendszer stratégiai fejlesztési prioritásai közé tartozik a szabályozási környezet javítása, a vállalkozások pénzügyi támogatásának fokozása és a pénzügyi infrastruktúra átfogó modernizálása. Az 5–7–9%-os kedvezményes hitelprogram elemzése bizonyítja, hogy a program hatékonyan bővítette a kis- és középvállalkozások pénzügyi forrásokhoz való hozzáférést, és még háborús körülmények között is ösztönözte a szélesebb körű gazdasági tevékenységet.
5. Tanulmányunkban a stratégiai banki alkalmazkodásra kidolgozott koncepcionális keretek a rendszerelemzés, a stratégiai előrejelzés és az intézményi átalakítás

kítás megközelítéseit használjuk. Az emergencia, a nemlinearitás és a strukturális dinamika elvein alapulva ezek a keretek hatékonyan világítanak rá a látens átalakulási folyamatokra, és lehetővé teszik az adaptív forgatókönyvek megfogalmazását szélsőséges bizonytalansági körülmények között.

6. Eredményeink hangsúlyozzák az adaptív stratégiák, a digitális innovációk és az új pénzügyi eszközök integrálásának szükségességét az ukrán bankrendszer fenntarthatóságának és versenypozíciójának javítása érdekében. Az átláthatóság és a szabályozási megfelelés alapvető fontosságúnak bizonyul a hatékony válságkezeléshez, míg a nemzetközi bankfelügyeleti normák nemzeti jogszabályi keretbe való integrálása erősíti a közvélemény pénzintézetekbe vetett bizalmát.
7. Kutatásunknak a jövőben a következőkre kell összpontosítania: a) kifinomultabb modellek kidolgozása a bankrendszer elhúzódó konfliktusokra adott válaszainak előrejelzésére; b) a digitalizáció és az intézményi ellenálló képesség közötti összefüggés vizsgálata különböző konfliktusövezetekre kiterjedő összehasonlító tanulmányok révén; c) a háború utáni újjáépítés tervezéséhez szükséges gyorsított szabályozási kiigazítások hosszú távú fenntarthatóságának értékelése; és d) a nemzetközi integráció és a nemzeti pénzügyi szuverenitás közötti optimális egyensúly vizsgálata a geopolitikai instabilitás időszakában.
8. Tanulmányunk tudományos újdonsága abban rejlik, hogy átfogó megközelítést dolgoz ki a banki architektúra optimalizálási mechanizmusainak elemzésére az európai integrációs folyamatok és a háborús és háború utáni időszakok sajátos kihívásainak egyidejű hatása alatt. A javasolt módszertan elméleti alapként szolgálhat hasonló kutatások elvégzéséhez a strukturális bankszektor-reformok és az európai integrációs átalakulások alatt álló országokban. A kutatás közvetlenül kapcsolódik a 17. fenntartható fejlődési cél, a „Partnerségek a fenntartható fejlődésért” eléréséhez a nemzeti helyreállítás és modernizáció érdekében további pénzügyi források mozgósítására szolgáló mechanizmusok optimalizálásán keresztül. A javasolt megoldások hozzájárulnak a közvetlen külföldi befektetések vonzásához és a nemzeti tőkepiacok fejlesztéséhez kedvező szabályozási környezet megteremtéséhez.

Hivatkozások

1. Anginer, D., Demirgüç-Kunt, A., & Mare, D. S. (2021). Banki tőkeszabályozás és kockázat a globális pénzügyi válság után. *Journal of Financial Stability*, 55, 100891. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100891>.
2. Antezza, A. et al. (2022). Az ukrainai támogatási nyomkövető: Mely országok segítik Ukrajnát és hogyan? Kiel Working Paper, No. 2218, 1-65.
3. Arzhevitin, S., Bortnikov, G., Bublyk, Y., & Lyubich, O. (2023). A hadiállapot hatása az ukrán bankszektor teljesítményére. Pénzügyi és hiteltevékenység elméleti és gyakorlati problémái, 1(48), 23-41. <https://doi.org/10.55643/fcaptop.1.48.2023.3966>. <https://doi.org/10.55643/fcaptop.1.48.2023.3966>

4. Barna, M., & Ruschyshyn, N. (2020). A bankrendszer fejlődésének helyzete és tendenciái Ukrajna nemzetgazdaságának strukturális reformjával összefüggésben. *Scientific Horizons*, 23(12), 84-98. [https://doi.org/10.48077/sci-hor.23\(12\).2020.84-98](https://doi.org/10.48077/sci-hor.23(12).2020.84-98). [https://doi.org/10.48077/sci-hor.23\(12\).2020.84-98](https://doi.org/10.48077/sci-hor.23(12).2020.84-98).
5. Beck, T. (2024). Az európai bankszektor a 2023-as válság után. *EconPol Forum* 25 (5), CESifo, München, 2024. <https://ideas.repec.org/a/ces/epofor/v25y2024i05p48-51.html>. <https://ideas.repec.org/a/ces/epofor/v25y2024i05p48-51.html>
6. Berger, A. N., & Roman, R. A. (2020). A TARP és más banki mentőcsomagok és mentőcsomagok világszerte: A Wall Street, a Main Street és a pénzügyi rendszer összekapcsolása. Academic Press. <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/12616>
7. Bukhtiarova, A., Semenog, A., Razinkova, M., Nebaba, N., & Haber, J. A. (2020). A pénzügyi monitoring hatékonyságának értékelése az ukrán bankrendszerben. *Banks and Bank Systems*, 15(1), 98-106. [https://doi.org/10.21511/bbs.15\(1\).2020.10](https://doi.org/10.21511/bbs.15(1).2020.10).
8. Caldara, D., & Iacoviello M. (2022). A geopolitikai kockázat mérése. *American Economic Review*, április, 112(4), pp. 1194-1225. A <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm> oldalról letöltött adatok 2025. január 31-én.
9. Frost, J., Gambacorta, L., & Shin, H. S. (2021). A pénzügyi innovációtól a társadalmi befogadásig. *Finance & Development*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2021/03/making-financial-innovation-more-inclusive-frost.htm>
10. Khokhych, D., Lyubich, O., Bortnikov, G., Klymenko, K., & Kulbachnyi, S. (2023). A központi bankok hivatalos devizatartalékai: A megfelelőség és a felhalmozási kritériumok. *Pénzügyi és hiteltevékenység elméleti és gyakorlati problémái*, 5(52), 40-51. <https://doi.org/10.55643/fcaptop.5.52.2023.4164>. <https://doi.org/10.55643/fcaptop.5.52.2023.4164>
11. Laeven, L., Ratnovski, L., & Tong, H. (2016). Bankméret, tőke és rendszerkockázat: Some international evidence. *Journal of Banking & Finance*, 69(S1), 25-34. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.06.022>. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.06.022>
12. Meshcheriakov, A., Bodenchuk, L., Liganenko, I., Rybak, O., & Lobunets, T. (2023). Az ukrán bankrendszer fejlődési tendenciái a katonai akciók és a globalizációs hatások körülményei között. *Pénzügyi és hiteltevékenység elméleti és gyakorlati problémái*, 3(50), 8-22. <https://doi.org/10.55643/fcaptop.3.50.2023.3993>.
13. Ukrajna Pénzügyminisztériuma. (2024). IMF-Ukrajna: Letter of Intent és Memorandum for Economic and Financial Policy. December <https://mof.gov.ua/en>
14. Ukrajna Pénzügyminisztériuma. (2025). A hadiállapot ideje alatt a vállalkozók 69,7 ezer kedvezményes hitelt kaptak 273,1 milliárd UAH értékben a "Megfizethető hitelek 5-7-9% állami program keretében" <https://www.mof.gov.ua/uk/news/>
15. Ukrajna Gazdasági Minisztériuma. (2024). Ukraine Facility. <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/en/>
16. Ukrán Nemzeti Bank. (2024a). Pénzügyi stabilitási jelentés. December <https://bank.gov.ua/en/news/>

17. Ukrán Nemzeti Bank. (2024b). Az IMF Végrehajtó Testülete jóváhagyja a kibővített alapteret hatodik felülvizsgálatát és az 1,1 milliárd UAD folyósítását. <https://bank.gov.ua/en/news/>
18. Ukrán Nemzeti Bank. (2024c). A pénzügyi stresszindexről. <https://bank.gov.ua/en/stability/fsi>
19. Ukrán Nemzeti Bank. (2025). NBU stratégia aktualizálása: Hatékonyságnövelés a mai változó környezetben. <https://bank.gov.ua/en/news/>.
20. Sobolieva-Tereshchenko, O., & Zhukova, Y. (2020). A bankrendszerek stressztesztelése: Ukrajna megközelítése. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 7(2), 205-218. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v7i2.358>. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v7i2.358>
21. Trusova, N. V., Hryvkiwska, O. V., Melnyk, L. V., Gerasymova, O. V., & Tereshchenko, M. A. (2021). Az ukrajnai pénzügyintézetek fizetési rendszereinek kockázatai. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(4), 637-652. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090411>. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090411>
22. Zeman, Z., Kalmar, P., & Lentner C. (2018). A válság utáni banki szabályozás és ellenőrzési eszközök fejlődése: szisztematikus áttekintés történeti szempontból. *Bankok és bankrendszerek*, 13(2), 130-140. [https://doi.org/10.21511/bbs.13\(2\).2018.11](https://doi.org/10.21511/bbs.13(2).2018.11).