

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2026. № 5.
ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.143>

УДК 336.77:334.012

С. І. Ходакевич,

*к. е. н., доцент, професор кафедри банківської справи та страхування ,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8951-2605>*

М. Б. Медко,

*аспірант кафедри банківської справи та страхування,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7067-3038>*

КРЕДИТНА АСИМЕТРІЯ ЯК БАР'ЄР ДОСТУПНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ДЛЯ МСБ В УМОВАХ ВОЄННОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ В УКРАЇНІ

S. Khodakevych,

PhD in Economics, Associate Professor, Professor of the Department of banking and insurance, KNEU named after Vadym Hetman

M. Medko,

*PhD student of the Department of Banking and Insurance,
KNEU named after Vadym Hetman*

CREDIT ASYMMETRY AS A BARRIER TO ACCESS TO FINANCE FOR SMES IN THE CONTEXT OF WARTIME UNCERTAINTY IN UKRAINE

У статті досліджено феномен кредитної асиметрії у секторі мікро-, малого та середнього бізнесу (МСБ) України в умовах перманентної макроекономічної та безпекової невизначеності, спричиненої повномасштабною війною. Попри рекордне зростання обсягів кредитування бізнесу у 2025 році (понад 35% за чистими гривневими кредитами) та значні масштаби державної підтримки через програму «Доступні кредити 5-7-9%», значна частина МСБ продовжує стикатися з обмеженою реальною доступністю фінансування. Сформовано авторське визначення кредитної асиметрії та проаналізовано її основні форми: інформаційну, ризикову (включаючи географічне обмеження кредитування та енергетичну дискримінацію), цінову, інституційну, територіальну, поведінкову та програмну. Ключовим висновком є те, що державні програми частково пом'якшують, але не усувають кредитну асиметрію, а лише змінюють її конфігурацію. Для подолання існуючих бар'єрів запропоновано комплекс заходів, зокрема: запровадження регіональних кредитних коридорів з диференційованими державними гарантіями, розвиток гібридної системи оцінки кредитоспроможності на основі альтернативних даних, механізм стимулювання енергетично незалежних підприємств, посилення інструментів розподілу ризиків між державою та банками, а також забезпечення можливості комбінування кредитної та грантової підтримки.

The article examines the phenomenon of credit asymmetry in the sector of micro, small and medium-sized enterprises (SMEs) in Ukraine under conditions of permanent macroeconomic and security uncertainty caused by the full-scale war. Despite the record growth in business lending in 2025 (over 35% increase in net hryvnia loans) and substantial state support through the "Affordable Loans 5-7-9%" programme, a significant share of SMEs continues to experience limited real access to financing. This paradox reveals a deep structural imbalance in the credit market, where formal growth in the loan portfolio masks persistent barriers to finance for the majority of small businesses. The author formulates an original definition of credit asymmetry and

provides a comprehensive analysis of its main forms: informational, risk (including geographical credit restrictions and energy discrimination), price, institutional, territorial, behavioural, and programmatic. Particular attention is paid to risk asymmetry, which has acquired new features in wartime conditions, manifesting itself through the practices of geographical redlining and energy-based discrimination, when banks assess enterprises not only by their financial performance but also by their location and level of energy independence. Based on official data from the National Bank of Ukraine, the Ministry of Economy, the Entrepreneurship Development Fund, and empirical trends from 2025 to early 2026, the study evaluates the effectiveness of existing state support instruments. The key conclusion is that although state programmes partially mitigate credit constraints, they do not eliminate the asymmetry itself, but merely transform its configuration by redistributing access to financial resources among different business segments, regions, and types of investment needs. To overcome the identified barriers, a set of practical measures is proposed, including the introduction of regional credit corridors with differentiated state guarantees, the development of a hybrid creditworthiness assessment system based on alternative data sources, the implementation of a mechanism to stimulate energy-independent enterprises, the strengthening of risk-sharing instruments between the state and banks, and ensuring the effective combination of credit and grant support. The implementation of these recommendations is essential for increasing the real availability of finance for SMEs, accelerating Ukraine's economic recovery, and strengthening the resilience of the national economy under conditions of prolonged uncertainty.

Ключові слова: кредитна асиметрія, МСБ, доступність фінансування, воєнна економіка, державні кредитні програми, інформаційна асиметрія, ризикова асиметрія, непрацюючі кредити (NPL), «Доступні кредити 5-7-9%», банки, кредитування, невизначеність, відновлення.

Keywords: credit asymmetry, SMEs, access to finance, wartime economy, state credit programmes, informational asymmetry, risk asymmetry, non-performing loans (NPL), "Affordable Loans 5-7-9%", banks, lending, uncertainty, economic recovery.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Малий та середній бізнес становить основу економічного простору України, формуючи понад 99% усіх підприємств, забезпечуючи близько 74% робочих місць і створюючи 64% доданої вартості. Теоретично саме МСБ мав би стати головним двигуном повоєнного відновлення та структурної трансформації економіки. Однак на практиці цей сектор опинився у пастці стійкої кредитної асиметрії.

У 2025 році чисті гривневі кредити бізнесу зросли більш ніж на третину, а обсяг виданих коштів за програмою «Доступні кредити 5-7-9%» перевищив 490 млрд грн. Водночас банки демонструють рекордні прибутки, тоді як значна частина мікро- та малого бізнесу продовжує стикатися з системними відмовами в кредитуванні, надмірними вимогами до застави та високими ринковими ставками (17–25% річних). Цей парадокс відображає класичну кредитну асиметрію, суттєво посилену умовами перманентної воєнної невизначеності — безпековими ризиками, регулярними енергетичними кризами, інфляційними шоками та структурними дисбалансами економіки. Формальне зростання кредитного портфеля маскує реальний фінансовий розрив, який, за різними оцінками, сягає сотень мільярдів гривень. Проблема особливо гостро проявляється в нерівному доступі до ресурсів залежно від регіону, галузі та розміру бізнесу. Підприємства зі схожими економічними характеристиками часто отримують радикально різні умови кредитування — від пільгових 5–9% до ринкових 17–25% річних.

Така ситуація не лише стримує розвиток МСБ, а й загрожує консервацією економічної структури, у якій слабші гравці залишаються у зоні фінансової маргінальності, а сильніші отримують непропорційну перевагу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У світовій літературі проблематика кредитної асиметрії традиційно розглядають через концепції інформаційної асиметрії, кредитного раціонування та недосконалої конкуренції на фінансовому ринку [1–4]. Теоретичну основу сучасних досліджень заклали праці Дж. Стігліца та Е. Вайса, які довели, що за умов асиметричної інформації

підвищення процентної ставки не забезпечує автоматичного вирівнювання попиту і пропозиції на кредитному ринку, а може, навпаки, посилювати ризикову поведінку позичальників і спричиняти кредитне раціонування [1]. Подальший розвиток ця концепція отримала у працях G. Crawford, N. Pavanini та F. Schivardi, де показано, що асиметрія інформації та недосконала конкуренція впливають не лише на доступність кредиту, а й на його ціну, обсяг фінансування та ймовірність дефолту позичальника [2]. Нові емпіричні дослідження підтверджують, що інформаційна асиметрія зберігається навіть на конкурентних кредитних ринках, а її вплив посилюється за умов неповної прозорості діяльності позичальників та слабких сигналів про якість бізнесу. С. Huang, Y. When та Z. Liu пов'язують труднощі фінансування малого бізнесу з недостатньою прозорістю діяльності підприємств, слабкою фінансовою звітністю та нестачею ліквідного забезпечення [3]. Подібних висновків дійшли N. Antoine, E. Stanislas та D. Gustave, які показали, що банки можуть обмежувати кредитування МСБ через високий рівень інформаційної невизначеності та ризику навіть за відносно сприятливих умов ліквідності [4].

Важливе значення для аналізу кредитної асиметрії має теорія ієрархічного фінансування S. Myers та N. Majluf, відповідно до якої підприємства надають перевагу внутрішнім джерелам фінансування над зовнішніми через високі трансакційні витрати та інформаційну асиметрію між менеджментом і зовнішніми інвесторами [5]. Berger та Udell підкреслюють, що наявність забезпечення, кредитної історії та прозорості звітності є ключовими чинниками, які визначають доступ МСБ до банківського кредитування [6]. У контексті України ці положення набувають особливого значення через воєнні ризики, втрату активів, нестабільність ринків збуту та погіршення фінансового стану підприємств. Нормативне та інституційне середовище також змінюється. Це впливає на визнання того факту, що державна підтримка та сучасне нормативне забезпечення є критичними для виживання МСБ у воєнних умовах.

В українських дослідженнях останніх років проблематика кредитування МСБ дедалі частіше аналізується в контексті воєнної економіки, повоєнного

відновлення, державної підтримки бізнесу та трансформації інструментів фінансового сприяння. Андрушків та інші наголошують, що сучасний стан розвитку малого бізнесу в Україні визначається не лише ринковими, а й нормативно-інституційними умовами, тому державна підтримка і правове середовище є критично важливими для його стійкості [7]. Романовська та Смоляр розглядають банківське кредитування як один із базових механізмів повоєнного відновлення економіки та наголошують на необхідності активізації державних програм підтримки МСБ [8]. Семенова та Каратнюк зазначають, що в умовах воєнного стану банки суттєво посилили вимоги до позичальників, що призвело до концентрації кредитування у менш ризикових сегментах і зростання залежності бізнесу від державних програм підтримки [9].

Окремий напрям сучасних досліджень стосується впливу невизначеності на фінансову поведінку бізнесу. Тимошенко та Бондаренко доводять, що кредитування в сучасних умовах багатофакторної невизначеності потребує від банків більшої обережності в оцінці ризиків, що безпосередньо впливає на доступність позикового капіталу для МСБ [10]. Біннатов акцентує увагу на тому, що воєнна невизначеність, інфляційні ризики та погіршення ділових очікувань стримують інвестиційну активність МСБ і знижують готовність підприємств до залучення кредитних ресурсів [11]. Данік та Федоров доводять, що асиметрія інформації в умовах невизначеності безпосередньо впливає на поведінку фінансових посередників, підвищує премію за ризик та обмежує доступ позичальників до фінансування [12].

Таким чином, сучасні дослідження підтверджують, що кредитна асиметрія має комплексний характер і має різні форми прояву. Разом з тим у науковій літературі недостатньо уваги приділено системному аналізу взаємозв'язку між кредитною асиметрією, державною підтримкою, воєнною невизначеністю та доступністю фінансування для МСБ, що зумовлює необхідність подальших досліджень у цьому напрямі.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є комплексне дослідження природи та проявів кредитної асиметрії в сегменті

МСБ України в умовах воєнної невизначеності, виявлення її основних форм та розробка обґрунтованих пропозицій щодо їх удосконалення.

Для досягнення поставленої мети використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. Емпірична база дослідження ґрунтується на офіційних даних НБУ, Міністерства економіки України, Національної установи розвитку (НУР, правонаступник ФРП), CID Center. Використано методи статистичного аналізу динамічних рядів, порівняльного аналізу, структурно-функціонального аналізу та графічного моделювання. Період дослідження охоплює 2020–2025 роки з акцентом на воєнний та поствоєнний періоди (2022–початок 2026 р.).

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналітичні матеріали Центру економічної стратегії, CID Center, Дія.Бізнес, НБУ та Міністерства економіки України [13–18] свідчать про високу залежність МСБ від державних програм підтримки, регіональну нерівномірність фінансування, низькі ділові очікування та зростання ролі програми «Доступні кредити 5-7-9%» у структурі банківського кредитування. За оцінками Центру економічної стратегії, банківське кредитування забезпечує понад 70% доступних програм підтримки бізнесу, тоді як програма «5-7-9%» є одним із ключових інструментів фінансування МСБ в умовах війни та формує значну частку нового корпоративного кредитування [13]. Водночас дослідження Дія.Бізнес та CID Center свідчать, що індекс активності бізнесу UBI (*Ukrainian Business Index*) станом на березень 2026 року становив 32,9 зі 100 можливих пунктів, що істотно нижче нейтрального рівня та свідчить про збереження високої невизначеності й слабких інвестиційних очікувань [14; 15] (рис. 1).

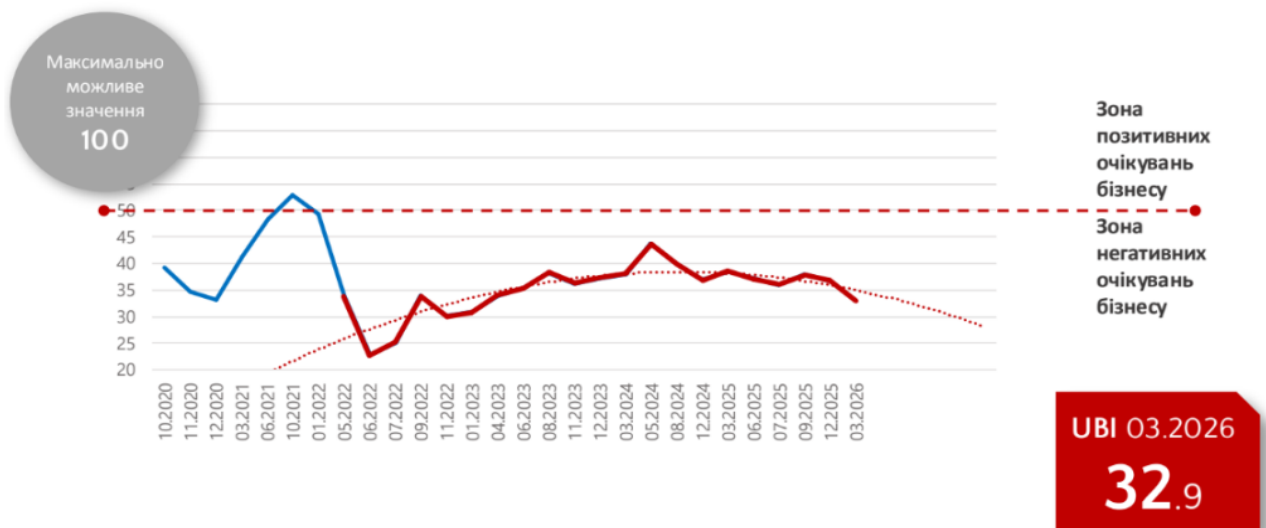


Рис. 1. Динаміка індексу активності українського бізнесу UBI (Ukrainian Business Index) у 2020–2026 рр.

Джерело: CID Center [14]

Примітка: значення вище 50 відповідають зоні позитивних очікувань бізнесу, нижче 50 – зоні негативних очікувань.

Статистика НБУ свідчить не лише про високу концентрацію кредитування та значну частку непрацюючих кредитів (NPL), а й про нерівномірність доступу до фінансування залежно від розміру бізнесу, регіону та ступеня його інтегрованості в офіційний фінансовий контур. Частка NPL у банківському секторі знизилася з 30,3% на 1 січня 2025 року до 28,6% на 1 квітня 2025 року і надалі продовжила скорочуватися [14]. Однак це зниження значною мірою відображає технічне очищення балансів, а не реальне відновлення платоспроможності позичальників [16; 17]. Після зростання на початку повномасштабного вторгнення частка NPL зменшувалася завдяки списанню безнадійної заборгованості та активізації стягнення застави, зокрема великих комерційних об'єктів нерухомості. Водночас, у цьому процесі МСБ опинився у найбільш вразливому становищі, оскільки банки, очищуючи баланси, частіше виводили з портфеля великі або юридично складні кредити, тоді як заборгованість малих позичальників залишалася проблемною через нижчу заставну та судову привабливість.

Попри зростання загального обсягу кредитування юридичних осіб — з 447,3 млрд грн на початку 2021 року до 782,8 млрд грн на початок 2026 року — частка ресурсів, реально доступних МСБ через державну програму «5–7–9%»,

залишається обмеженою. Це свідчить про те, що переважна частина банківського кредитного ресурсу спрямовується не в сектор МСБ, а консолідується серед великих позичальників. Державна програма виконує насамперед компенсаторну функцію і лише частково вирівнює ринкові диспропорції. Відтак формальна динаміка зростання кредитного портфеля не означає автоматичного зменшення кредитної асиметрії, вона радше вказує на її трансформацію в складнішу, багаторівневу форму (рис. 2).

Дані Міністерства економіки України та Національної установи розвитку (НУР) підтверджують, що державні програми кредитування частково компенсують ринкові обмеження, однак водночас формують нову асиметрію — між учасниками та неучасниками програм [18; 19]. Програма «Доступні кредити 5-7-9%» є ключовим каналом пільгового фінансування МСБ, але доступ до неї залежить не лише від потреб бізнесу, а й від формальної відповідності критеріям, політики банку-партнера та параметрів проєкту.

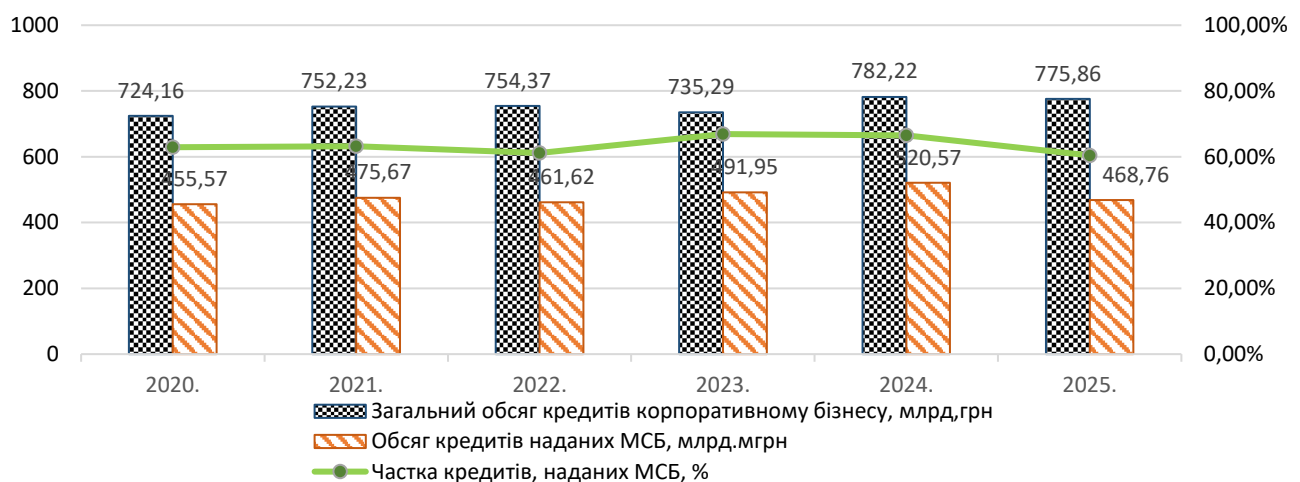


Рис. 2. Динаміка обсягів кредитів корпоративному бізнесу та МСБ, частка МСБ у загальному кредитному портфелі у 2020–2025 рр. (млрд грн, %)

Джерело: побудовано авторами за даними НБУ [16]

Зауважимо, що після 2022 року кредитний ринок України відновлюється не як єдина цілісна система, а як сукупність фрагментованих сегментів, що характеризуються різною швидкістю адаптації, суттєво відмінними ризиковими профілями та нерівним доступом до державної підтримки. Воєнні ризики посилили територіальну диференціацію кредитного ринку. Як наслідок, географічне розташування підприємства фактично перетворюється на потужний

фінансовий фільтр коли доступ до кредитних ресурсів дедалі більше залежить не лише від формальних фінансових показників бізнесу, а й від регіонального рівня воєнних ризиків, стабільності енергопостачання та логістичної вразливості. Саме тому, на наш погляд, формальна динаміка зростання кредитного портфеля не означає подолання кредитної асиметрії, а радше вказує на її трансформацію в більш складну, багаторівневу форму, що поєднує інформаційні, ризикові, територіальні та інституційні диспропорції.

Міжнародна аналітика CSIS свідчить, що МСБ становлять 99,97% зареєстрованих бізнесів в Україні, забезпечують близько 82% зайнятості та генерують 65% продажів товарів, робіт і послуг [21]. Після повномасштабного вторгнення 2022 року ВВП України скоротився на 30%, а середній МСБ, за оцінками EBRD, отримував на 43% менше доходів і мав на 22% менше працівників у період з лютого до грудня 2022 року. Водночас близько 46% українських малих бізнесів ніколи не користувалися зовнішнім фінансуванням, 87% МСБ повідомляють про потребу у фінансуванні, а розрив оцінюється на рівні 29 млрд дол. США щорічно. Це означає, що проблема кредитної асиметрії в Україні має не лише інформаційний, а й структурний характер, а її подолання потребує поєднання кредитних ліній, гарантій, вбудованого фінансування та донорського капіталу.

На наш погляд, сутність кредитної асиметрії полягає не просто в нерівномірному доступі до кредиту, а в такій конфігурації фінансових відносин, за якої вартість, обсяг і умови фінансування перестають адекватно відображати реальний економічний потенціал. У результаті виникає стійкий фінансовий розрив, що обмежує інвестиційну активність, стримує модернізацію та послаблює стійкість сектору МСБ, який в українській економіці виконує не периферійну, а структуроутворювальну функцію (табл. 1).

Таблиця 1. Типологія кредитної асиметрії у сегменті МСБ та інструменти її подолання

Вид асиметрії	Сутність прояву	Основні причини	Економічні наслідки	Інструменти подолання
Інформаційна	Обмежена інформація про фінансовий стан МСБ, складність оцінки кредитоспроможності	✓ Неформалізованість бізнесу; ✓ Нестабільність грошових потоків; ✓ Обмежена звітність	❖ Кредитне раціонування; ❖ Відмова у кредитуванні; ❖ Завищення процентних ставок	• Цифровізація даних; • Альтернативні скорингові моделі; • Стандартизація звітності
Ризикова	Нерівномірна оцінка кредитного ризику між позичальниками	✓ Воєнні ризики; ✓ Галузева диференціація; ✓ Нестабільність ринку	❖ Концентрація кредитів у менш ризикових сегментах; ❖ Зниження диверсифікації портфеля	• Часткові гарантії; • Портфельні гарантії; • Механізми першого збитку (first-loss); • Страхування ризиків
Цінова	Відмінності у вартості кредиту для різних груп позичальників	✓ Премія за ризик; ✓ Висока вартість ресурсів; ✓ Інфляційні очікування	❖ Обмеження інвестицій; ❖ Зниження фінансової доступності	• Компенсація процентної ставки; • Рефінансування; • Субсидовані кредити
Інституційна	Нерівний доступ до державних програм підтримки	✓ Формальні критерії відбору; ✓ Обмежена участь банків; ✓ Адміністративні бар'єри	❖ Формування сегментів «пільгового» та ринкового кредитування	• Розширення доступу до програм; • Уніфікація критеріїв; • Прозорі механізми відбору
Територіальна	Обмежений доступ до кредитування в окремих регіонах	✓ Воєнні дії; ✓ Руїнування інфраструктури; ✓ Підвищений ризик	❖ Дисбаланси регіонального розвитку; ❖ Відтік бізнесу	• Регіональні гарантійні програми; • Спеціальні кредитні лінії; • Страхування воєнних ризиків
Поведінкова (банківська)	Схильність банків до уникнення ризику та селекції позичальників	✓ Регуляторні вимоги; ✓ Обмеження капіталу; ✓ Ризик NPL	❖ Звуження кредитування МСБ; ❖ Концентрація на великих позичальниках	• Механізми розподілу ризиків; • Стимулювання кредитування МСБ; • Регуляторні послаблення
Вторинна (програмна)	Асиметрія між учасниками та неучасниками державних програм	✓ Обмежене охоплення програм; ✓ Різні умови доступу	❖ Викривлення конкуренції; ❖ залежність від державної підтримки	• Таргетування програм; • Оцінка додатності; • Поступове згортання субсидій

Джерело: складено авторами на основі узагальнення теоретичних джерел [1–6] та емпіричних даних [13–19].

У 2025 році ринкове кредитування бізнесу зростало швидше, ніж пільгове, тоді як частка кредитів за програмою «Доступні кредити 5–7–9%» у гривневому бізнес-портфелі знижувалася і становила близько 30%. Це свідчить про те, що державна програма зберігає важливе значення для фінансування МСБ, однак поступово втрачає домінуючу роль і дедалі більше виконує

компенсаторну функцію щодо тих сегментів ринку, де приватне кредитування залишається обмеженим.

Додаткові розраховані метрики також підтверджують посилення кредитної асиметрії (табл. 2). У 2025 році валові кредити МСБ знизилися на 10,2%, що стало найглибшим однорічним падінням із 2019 року, тоді як загальне кредитування зросло на 2,2%.

Таблиця 2. Динаміка валових та чистих кредитів суб'єктам господарювання та МСБ (додаткові метрики)

Метрика	2021	2024	2025	Тренд
Темп приросту валових кредитів МСБ	+3,8%	+5,4%	-10,2%	 різке падіння
Коефіцієнт співвідношення чисті/валові кредити (МСБ)	0,56	0,60	0,89	 значне зростання
Частка МСБ у валових кредитах	58,8%	59,8%	52,5%	 падіння
Частка малих МСБ у чистих кредитах	27,0%	24,2%	20,9%	 втрата позицій

Джерело: розраховано авторами за даними Національного банку України [14].

Порівняння валових і чистих кредитів показує, що зростання кредитного портфеля має переважно технічний характер. Коефіцієнт чистих до валових кредитів для МСБ досяг у 2025 році 0,89, уперше наблизившись до загального показника, однак це стало наслідком уповільнення погашень, а не розширення нових видач. Частка МСБ у валових кредитах скоротилася з 61,6% у 2023 році до 52,5% у 2025 році, тобто на 9 відсоткових пунктів, різке падіння валових кредитів МСБ (-10,2%) та суттєве зростання коефіцієнта чистих до валових кредитів свідчать про посилення кредитної асиметрії всередині корпоративного сектору. Про це свідчить й скорочення частки малих підприємств у чистих кредитах з 30% до 21% за шість років, що свідчить про перерозподіл кредитів на користь середнього бізнесу. Отже, наведені метрики показують, що доступ МСБ до фінансування звужується, а кредитна асиметрія посилюється навіть у ситуації, коли загальні показники ринку можуть виглядати стабільними. Банки продовжують розглядати МСБ як зону підвищеного ризику, що підтверджується вищим рівнем резервування та зменшенням частки малого бізнесу.

Класична теорія *інформаційної асиметрії* Stiglitz і Weiss зберігає пояснювальну силу й для сучасної України. Однак у воєнних умовах її механізм набуває нового змісту. Для більшості малих підприємств характерні обмежена прозорість фінансової звітності, висока волатильність грошових потоків, суттєва залежність від зовнішніх шоків та часткова неформальність господарських операцій. Усе це ускладнює достовірну оцінку кредитоспроможності, підвищує ймовірність несприятливого відбору (*adverse selection*) та спонукає банки до консервативної кредитної політики. Банки, стикаючись із неповною та неоднорідною інформацією про позичальників, вдаються до кредитного раціонування, підвищення процентних ставок і жорсткіших вимог до забезпечення, що відсікає навіть економічно життєздатні підприємства. В українському контексті ця проблема посилюється тим, що частина бізнесу працює в умовах часткової неформальності, перманентної невизначеності, регулярних шоків ліквідності, неритмічності продажів та фрагментованої звітності. Отже, в українському контексті ця проблема посилюється дефіцитом не лише інформації як такої, а й стандартів, які робили б цю інформацію зіставною та прогнозованою для банківського аналізу.

Ризикова асиметрія в Україні є не менш значущою, ніж інформаційна, проте в публічних дискусіях її часто зводять до загального підвищення кредитних ризиків. Насправді воєнний стан, руйнування виробничих потужностей, вимушена релокація підприємств, регулярні енергетичні атаки, логістичні збої та регіональна диференціація рівня безпеки створюють ситуацію, за якої позичальники зі схожими фінансовими показниками сприймаються банками як такі, що мають принципово різний рівень кредитного ризику. У цих умовах банки застосовують не лише підвищену обережність, а структурну переоцінку ризику, в якій географія діяльності, галузева належність, стійкість бізнес-моделі до воєнних шоків та вразливість до інфраструктурних ризиків часто переважають історичну прибутковість чи поточну виручку. Особливої гостроти набуває енергетичний *redlining*) — неформальна практика, коли банки неофіційно оцінюють підприємства за рівнем енергонезалежності.

Підприємства без власної генерації, накопичувачів або сонячних станцій у 2025–2026 роках отримують суттєво вищий суттєво вищий ризиковий скоринг (risk score), навіть за наявності стабільних фінансових показників.

Зниження частки непрацюючих кредитів (NPL) до 17% на початок 2026 року не усуває цієї проблеми. Швидке очищення балансів є радше парадоксом видимості створюючи ілюзію стабільності банківської системи, водночас перекладаючи частину ризиків на державу через гарантії та не вирішуючи фундаментальних джерел воєнної невизначеності.

Сутність ризикової асиметрії полягає в об'єктивній нерівності кредитного ризику між позичальниками, яка виникає під впливом зовнішніх, здебільшого неконтрольованих чинників. Якщо інформаційна асиметрія пов'язана з браком або асиметричним розподілом інформації про позичальника, то ризикова відображає реальні відмінності в самій структурі ризику, які банки змушені враховувати. У воєнних умовах банки оцінюють не лише внутрішні характеристики бізнесу (фінансові показники, кредитну історію, якість менеджменту), а й системні зовнішні загрози, зумовлені безпековою ситуацією, регіональним розташуванням та вразливістю підприємства до воєнних і інфраструктурних шоків.

Цінова асиметрія є логічним продовженням ризикової. Середні ринкові ставки для підприємств МСБ поза межами державних програм у 2025 – на початку 2026 років коливалися в діапазоні 17–25% річних, що значно перевищує вартість кредитів для великого бізнесу та створює додаткове навантаження на маржинальність малого підприємництва, обмежуючи його інвестиційний потенціал. Для великих і добре капіталізованих позичальників кредитна ставка виконує переважно функцію вартості ресурсу, тоді як для МСБ вона часто перетворюється на бар'єр входу на ринок капіталу.

Інституційна асиметрія в Україні проявляється насамперед через нерівний доступ до державних програм підтримки, передусім до механізму «Доступні кредити 5–7–9%». На перший погляд, такі програми покликані компенсувати ринкові провали, однак фактично вони формують окрему

програмну ієрархію коли частина підприємств отримує доступ до державної фінансової підтримки, тоді як інша частина залишається в сегменті повного ринкового ризику. У воєнних умовах це має подвійний ефект. З одного боку, програми підтримують життєздатність бізнесу та пом'якшують кредитні обмеження. Проте з іншого вони створюють нову асиметрію між «допущеними» та «недопущеними» позичальниками, тобто між тими, хто може залучати дешевший ресурс, і тими, хто змушений кредитуватися на загальних ринкових умовах.

Територіальна асиметрія в кредитуванні МСБ залишається однією з найбільш виражених форм кредитної асиметрії в Україні. Станом на 31.12.2025 року вона проявлялася у значному дисбалансі між столичним регіоном і прифронтовими територіями. Зокрема, на Київ та Київську область припадало 54,2% сукупного кредитного портфеля, тоді як частка прифронтових територій становила лише 21,9%. Така концентрація кредитних ресурсів зумовлена не лише вищою щільністю ділової активності та розвиненішою фінансовою інфраструктурою в столиці, а й суттєво нижчим рівнем безпекових ризиків, кращою передбачуваністю грошових потоків і вищою платоспроможністю позичальників порівняно з регіонами, що зазнають безпосереднього впливу війни. Для суб'єктів МСБ ця проблема є особливо гострою, оскільки їхня фінансова стійкість значно нижча, а отже, регіональна структура кредитування відтворює загальну логіку корпоративного портфеля, але в більш концентрованій формі.

Водночас за останніми даними Міністерства економіки спостерігається певна позитивна динаміка. Станом на 09.05.2026 р. найбільший приріст за сумою виданих кредитів зафіксовано саме в зоні високого воєнного ризику (+1,3 млрд грн) [18]. Це може свідчити про поступове пом'якшення територіальної асиметрії завдяки державним програмам підтримки, хоча загальний рівень концентрації ресурсів у відносно безпечних регіонах залишається високим.

Поведінкова асиметрія банків є ще одним важливим, але недостатньо концептуалізованим виміром. Банки в умовах невизначеності діють не лише як оцінювачі ризику, а й як інституції самозбереження, які схильні до селекції найбільш безпечних клієнтів і до уникнення складних кредитних рішень. У результаті кредитна політика стає не просто обережною, а надмірно консервативною, що скорочує кредитування саме тих суб'єктів, які могли б дати найвищий мультиплікативний ефект для відновлення економіки. Цей ефект особливо помітний у секторі МСБ, де економічна вразливість часто маскується під статистичну «малозначущість», хоча насправді саме тут формується значна частина зайнятості та підприємницької адаптивності.

Окремо слід розглядати *вторинну, або програмну, асиметрію*, яка виникає внаслідок селективного характеру державної підтримки. Програма «Доступні кредити 5–7–9%», попри декларовану універсальність, фактично є потужним селективним інструментом. Доступ до пільгового фінансування визначається не стільки реальною потребою бізнесу в кредиті, скільки формальною відповідністю критеріям, вимогам банку-партнера та пріоритетністю проекту.

Рис. 3 підтверджує тенденцію коли після етапу швидкого розширення програми спостерігається поступове уповільнення темпів приросту та посилення селективності у доступі до фінансування.

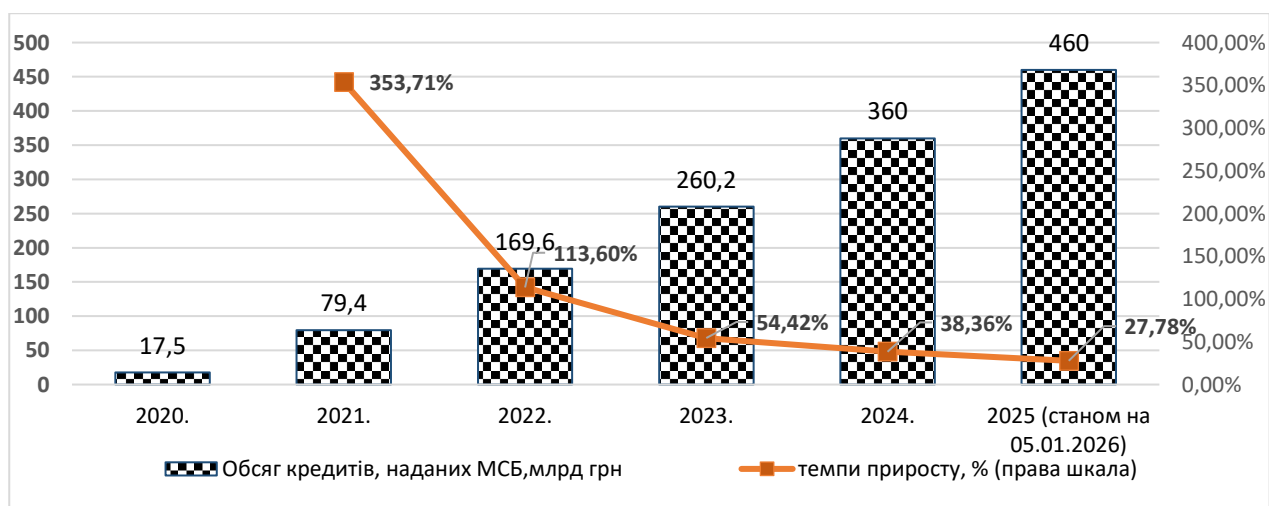


Рис. 3. Обсяги кредитування суб'єктів підприємництва за програмою «Доступні кредити 5-7-9%» протягом 2020-2025 рр.

Джерело: авторська розробка на основі [14, 16]

Хоча з 2024 року програму «5-7-9%» поступово переорієнтовано на інвестиційні проекти та переробну промисловість, а на початку 2026 року — на підтримку енергетичної стійкості бізнесу через кредити під 0% для придбання енергогенеруючого обладнання, програмна асиметрія зберігається. Станом на початок 2026 року частка інвестиційних кредитів становила близько 42% (57,9 млрд грн), тоді як на фінансування оборотного капіталу припадало 58% (80,7 млрд грн). Це свідчить про домінування короткострокової стабілізаційної функції кредитування над структурною модернізацією бізнесу.

Галузева структура кредитування також залишається нерівномірною. Найбільші обсяги фінансування концентруються в агросекторі, торгівлі та переробній промисловості, тоді як частка будівництва, високотехнологічних виробництв і сектору послуг залишається обмеженою. У результаті державна підтримка не повною мірою забезпечує збалансовану диверсифікацію економічного відновлення.

Додатковим проявом програмної асиметрії є неузгодженість окремих інструментів державної підтримки. Обмежена можливість комбінування кредитів за програмою «5-7-9%» із грантовими механізмами, а також концентрація окремих грантових програм в одному банку звужують доступ бізнесу до комплексної фінансової підтримки. Унаслідок цього державні ресурси нерідко отримують підприємства з вищою фінансовою стійкістю та кращою банківською історією, тоді як найбільш вразливі або стратегічно важливі проекти залишаються поза межами підтримки.

Таким чином, державне втручання через програму не усуває кредитну асиметрію повністю, а радше змінює її конфігурацію, перерозподіляючи доступ до фінансових ресурсів між сегментами бізнесу, регіонами та типами інвестиційних потреб. Тому аналіз ефективності програми має виходити не лише з питання «скільки кредитів видано», а й з питань: кому саме надається підтримка, на які цілі та з якими структурними наслідками для економіки.

Отже, узагальнюючи зазначимо, що емпіричні прояви кредитної асиметрії мають системний характер і спостерігаються одночасно в кількох вимірах:

сегментація кредитного ринку, цінова, інституційна, територіальна та галузева асиметрія. Таким чином, кредитна асиметрія в Україні поєднує інформаційні, цінові, інституційні та просторові диспропорції. Формальне зростання кредитного портфеля бізнесу не усуває, а лише частково маскує глибокий фінансовий розрив, який продовжує стримувати розвиток і стійкість українського МСБ.

За результатами дослідження сформуємо комплекс заходів, спрямованих на пом'якшення кредитної асиметрії.

По-перше, необхідно перейти від універсальних до диференційованих регіонально-галузових програм підтримки. Зокрема, запровадити моделі «регіональних кредитних коридорів» з підвищеним рівнем державних гарантій (до 70–80%) для прифронтових та енергетично вразливих територій. Це дозволить частково нейтралізувати ризикову та територіальну асиметрію.

По-друге, критично важливим є розвиток альтернативних механізмів оцінки кредитоспроможності МСБ. У умовах війни традиційна фінансова звітність втрачає прогностичну цінність. Перспективним є впровадження гібридного скорингу, який поєднує банківські дані з альтернативними джерелами, зокрема реальними податковими потоками в «Дії», даними з маркетплейсів, супутниковими даними про фізичну активність підприємств та показниками енергонезалежності. Підприємства, які інвестують в енергетичну автономію, мають отримувати преференційний скоринг ризику.

По-третє, слід посилити інституційний дизайн державних програм, переорієнтувавши їх з компенсації ставок на розподіл ризиків (*portfolios guarantees, risk-sharing facilities*). Це зменшить моральний ризик і стимулюватиме банки активніше працювати з реальними МСБ, а не лише з найбезпечнішими сегментами.

По-четверте, доцільно запровадити механізм «енергетичного redlining reverse» — спеціальні умови кредитування для підприємств, які досягли певного рівня енергетичної незалежності (власна генерація, накопичувачі,

сонячні станції). Такий підхід дозволить перетворити енергетичну вразливість з фактору ризику на фактор преференційного доступу до фінансування.

По-п'яте, необхідно розвивати змішані фінансові інструменти (blended finance), що поєднують грантові, кредитні та гарантійні компоненти, особливо для інвестиційних проєктів у прифронтових регіонах та високотехнологічних галузях. Це дозволить знизити бар'єр входу для найбільш вразливих, але стратегічно важливих сегментів МСБ.

Реалізація запропонованих заходів потребує не лише додаткового фінансування, а й глибшої координації між НБУ, Мінфіном, Мінекономіки та міжнародними донорами, а також створення єдиної цифрової платформи оцінки та моніторингу кредитної асиметрії на національному рівні.

Висновки. Дослідження підтвердило наявність стійкої та багатовимірної кредитної асиметрії в сегменті мікро-, малого та середнього бізнесу України в умовах воєнної невизначеності. Попри рекордне зростання загального обсягу кредитування бізнесу у 2025 році (+35,6% за чистими гривневими кредитами) та значну державну підтримку через програму «Доступні кредити 5–7–9%» (понад 94 млрд грн), реальна доступність фінансування для більшості суб'єктів МСБ залишається обмеженою.

Кредитна асиметрія проявляється у семи ключових формах: інформаційній, ризиковій, ціновій, інституційній (програмній), територіальній, поведінковій та вторинній. Найбільш руйнівними є ризикова (зокрема у формі географічної нерівномірності) та територіальна асиметрії, які перетворюють регіональне розташування підприємства на потужний фінансовий фільтр. Формальне зниження частки непрацюючих кредитів не відображає реального оздоровлення ринку, а значною мірою є наслідком технічного очищення банківських балансів.

Державні програми, попри їхню безумовну важливість, виконують переважно компенсаторну функцію і не усувають причини асиметрії, а лише частково змінюють її конфігурацію, створюючи нову лінію поділу між учасниками та неучасниками програм. У результаті значна частина МСБ,

особливо в прифронтових регіонах, інноваційних та виробничих галузях, залишається у зоні фінансової маргінальності.

Отримані результати свідчать, що подолання кредитної асиметрії не може обмежуватися лише збільшенням обсягів кредитування чи розширенням компенсації відсоткових ставок. Воно потребує системної трансформації механізмів оцінки ризиків, запровадження регіонально диференційованих інструментів розподілу ризиків, розвитку альтернативного скорингу на основі даних у реальному часі та поєднання кредитної підтримки зі змішаними фінансовими моделями (blended finance). Перспективи подальших досліджень полягають у кількісній оцінці впливу різних типів кредитної асиметрії на інвестиційну активність та стійкість МСБ, а також у розробці та апробації ефективних механізмів її пом'якшення в умовах тривалої воєнної невизначеності.

Література

1. Stiglitz J. E., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*. 1981. Vol. 71, No. 3. P. 393–410. URL: <https://www.jstor.org/stable/1802787>
2. Crawford G. S., Pavanini N., Schivardi F. Asymmetric Information and Imperfect Competition in Lending Markets. *American Economic Review*. 2018. Vol. 108, No. 7. P. 1659–1701. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.20150487>
3. Huang C., Wen Y., Liu Z. Analysis on Financing Difficulties for SMEs due to Asymmetric Information. *Global Disclosure of Economics and Business*. 2014. Vol. 3, No. 1. P. 77–80. DOI: <https://doi.org/10.18034/gdeb.v3i1.174>
4. Antoine N., Stanislas E., Gustave D. Information Asymmetry and Bank Credit Rationing for Small and Medium-Sized Enterprises in Congo. *Open Journal of Social Sciences*. 2021. Vol. 9. P. 42–52. DOI: <https://doi.org/10.4236/jss.2021.97004>
5. Myers S. C., Majluf N. S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 1984. Vol. 13, No. 2. P. 187–221.

6. Berger A. N., Udell G. F. A More Complete Conceptual Framework for SME Finance. *Journal of Banking & Finance*. 2006. Vol. 30, Issue 11. P. 2945–2966.

7. Андрушків І. П., Матішинець В. М., Лучишин С. І. Малий бізнес в Україні: нормативне забезпечення та сучасний стан розвитку. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління*. 2025. Vol. 9, No. 2. P. 80–94. DOI: <http://doi.org/10.23939/semi2025.02.080>

8. Романовська Ю. А., Смоляр Л. В. Роль банківських кредитів у розвитку малого та середнього бізнесу у повоєнному відновленні держави. *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 2. С. 82–88. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.2.82>

9. Семенова В. Г., Каратнюк О. С. Банківське кредитування мікро-, малого та середнього бізнесу в Україні під час воєнного стану. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2025. № 10(335). С. 70–76. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2025-10-335-70-76>

10. Тимошенко М., Бондаренко А. Банківське кредитування в сучасних умовах. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 73. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-115>

11. Біннатов О. Н. Вплив невизначеності на розвиток малого бізнесу в Україні. *Публічне управління і політика*. 2025. № 9(13). URL: <https://www.eu-scientists.com/index.php/pmap/article/view/412>

12. Данік Н., Федоров В. Роль інформації та її асиметрії в умовах невизначеності на ринках фінансових інструментів. *International Science Journal of Management, Economics & Finance*. 2025. Vol. 4, No. 3. P. 1–10. DOI: <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20250403.01>

13. Центр економічної стратегії. Доступ до фінансування для малих та середніх підприємств в Україні. Київ, 2024. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/07/access-to-financing-for-small-and-medium-enterprises-in-ukraine.pdf> (дата звернення: 08.05.2026).

14. CID Center. Результати дослідження стану та перспектив МСБ в Україні (2023–2025). URL: <https://cid.center/analytics> (дата звернення: 06.05.2026).

15. Дія.Бізнес. Результати дослідження стану бізнесу в Україні у вересні 2025 року. URL: <https://business.diia.gov.ua/analytics/research/rezultaty-doslidzhennia-stanu-biznesu-v-ukraini-u-veresni-2025-roku> (дата звернення: 08.05.2026).

16. Національний банк України. Статистика фінансового сектору. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (дата звернення: 06.05.2026).

17. Національний банк України. Наглядова статистика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (дата звернення: 08.05.2026).

18. Міністерство економіки України. Доступні кредити 5–7–9%: щотижнева статистика. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail/91de0426-1511-4005-af93-e7f0dbf8fc23> (дата звернення: 08.05.2026).

19. Національна установа розвитку (НУР). Результати діяльності Фонду розвитку підприємництва у 2025 році. URL: <https://bdf.gov.ua/rezultaty-diialnosti-fondu-rozvytku-pidpryemnytstva-u-2025-rotsi/> (дата звернення: 06.05.2026).

20. UNDP. Оцінка впливу війни на мікро-, малі та середні підприємства в Україні. Київ : Програма розвитку ООН в Україні, 2024. 86 с. URL: <https://www.undp.org/ukraine/publications/assessment-wars-impact-micro-small-and-medium-enterprises-ukraine> (дата звернення: 08.05.2026).

21. Center for Strategic and International Studies. Financing Ukraine's Critical Small and Medium-Sized Enterprises. 2023. URL: <https://www.csis.org/analysis/financing-ukraines-critical-small-and-medium-sized-enterprises> (дата звернення: 08.05.2026).

References

1. Stiglitz, J.E. and Weiss, A. (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *The American Economic Review*, vol. 71, no. 3, pp. 393–410, available at: <https://www.jstor.org/stable/1802787> (Accessed 8 May 2026).
2. Crawford, G.S. Pavanini, N. and Schivardi, F. (2018), "Asymmetric information and imperfect competition in lending markets", *American Economic Review*, vol. 108, no. 7, pp. 1659–1701. <https://doi.org/10.1257/aer.20150487>
3. Huang, C. Wen, Y. and Liu, Z. (2014), "Analysis on financing difficulties for SMEs due to asymmetric information", *Global Disclosure of Economics and Business*, vol. 3, no. 1, pp. 77–80. <https://doi.org/10.18034/gdeb.v3i1.174>
4. Antoine, N. Stanislas, E. and Gustave, D. (2021), "Information asymmetry and bank credit rationing for small and medium-sized enterprises in Congo", *Open Journal of Social Sciences*, vol. 9, pp. 42–52. <https://doi.org/10.4236/jss.2021.97004>
5. Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984), "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics*, vol. 13, no. 2, pp. 187–221.
6. Berger, A.N. and Udell, G.F. (2006), "A more complete conceptual framework for SME finance", *Journal of Banking & Finance*, vol. 30, no. 11, pp. 2945–2966.
7. Andrushkiv, I.P. Matishynets, V.M. and Luchyshyn, S.I. (2025), "Small business in Ukraine: regulatory support and current state of development", *Visnyk Natsionalnoho universytetu "Lvivska politekhnika". Seriia: Problemy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 9, no. 2, pp. 80–94. <https://doi.org/10.23939/semi2025.02.080>
8. Romanovska, Yu.A. and Smoliar, L.V. (2025), "The role of bank lending in the development of small and medium-sized business in the post-war recovery of the state", *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 2, pp. 82–88. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.2.82>
9. Semenova, V.H. and Karatniuk, O.S. (2025), "Bank lending to micro, small and medium-sized enterprises in Ukraine during martial law", *Naukovyi visnyk*

Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu, vol. 10(335), pp. 70–76.
<https://doi.org/10.32680/2409-9260-2025-10-335-70-76>

10. Tymoshenko, M. and Bondarenko, A. (2025), “Bank lending in modern conditions”, *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 73. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-115>

11. Binnatov, O.N. (2025), “The impact of uncertainty on small business development in Ukraine”, *Publichne upravlinnia i polityka*, vol. 9(13), available at: <https://www.eu-scientists.com/index.php/pmap/article/view/412> (Accessed 8 May 2026).

12. Danik, N. and Fedorov, V. (2025), “The role of information and information asymmetry under uncertainty in financial instrument markets”, *International Science Journal of Management, Economics & Finance*, vol. 4, no. 3, pp. 1–10. <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20250403.01>

13. Center for Economic Strategy (2024), “Access to financing for small and medium-sized enterprises in Ukraine”, available at: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/07/access-to-financing-for-small-and-medium-enterprises-in-ukraine.pdf> (Accessed 8 May 2026).

14. CID Center (2025), “Results of the study of the state and prospects of SMEs in Ukraine (2023–2025)”, available at: <https://cid.center/analytics> (Accessed 6 May 2026).

15. Diia.Business (2025), “Results of the study of the business situation in Ukraine in September 2025”, available at: <https://business.diia.gov.ua/analytics/research/rezultaty-doslidzhennia-stanu-biznesu-v-ukraini-u-veresni-2025-roku> (Accessed 8 May 2026).

16. National Bank of Ukraine (2026), “Statistics of the financial sector”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (Accessed 6 May 2026).

17. National Bank of Ukraine (2026), “Supervisory statistics”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (Accessed 8 May 2026).

18. Ministry of Economy of Ukraine (2026), “Affordable loans 5–7–9%: weekly statistics”, available at: <https://me.gov.ua/News/Detail/91de0426-1511-4005-af93-e7f0dbf8fc23> (Accessed 8 May 2026).

19. National Entrepreneurship Development Institution (2025), “Results of the Entrepreneurship Development Fund activity in 2025”, available at: <https://bdf.gov.ua/rezultaty-diialnosti-fondu-rozvytku-pidpriemnytstva-u-2025-rotsi/> (Accessed 6 May 2026).

20. UNDP (2024), *Assessment of the war's impact on micro, small and medium-sized enterprises in Ukraine*, United Nations Development Programme in Ukraine, Kyiv, Ukraine, available at: <https://www.undp.org/ukraine/publications/assessment-wars-impact-micro-small-and-medium-enterprises-ukraine> (Accessed 8 May 2026).

21. Center for Strategic and International Studies (2023), “Financing Ukraine's critical small and medium-sized enterprises”, available at: <https://www.csis.org/analysis/financing-ukraines-critical-small-and-medium-sized-enterprises> (Accessed 8 May 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 12.05.26

Прорецензовано / Revised: 22.05.26

Дата публікації / Published: 26.05.26