

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗМІЦНЕННЯ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Виконав: студент VI курсу, групи 672-4
денної форми навчання
спеціальність 072 «Фінанси, банківська
справа та страхування»
Іванческул Олександр Віталійович _____

Керівник:
доцент кафедри фінансів і кредиту
Сокровольська Наталія Ярославівна _____

До захисту допущено на засіданні кафедри
протокол № ____ від _____ 2023 р.

Завідувач кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.

Чернівці – 2023

АНОТАЦІЯ

Іванческул О.В. Проблеми та перспективи зміцнення стійкості фінансової системи України. – Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2023.

У кваліфікаційній роботі розглянуто дослідження проблем забезпечення стійкості фінансової системи України, визначено напрями її забезпечення з урахуванням глобальних викликів та внутрішніх дисбалансів.

У роботі узагальнено досвід з адаптації вітчизняної економіки, в тому числі і бізнесу, до змін ситуації в державі. Проаналізовано заходи Уряду щодо забезпечення фінансової стійкості, як однієї із ключових складових економічної безпеки та національної безпеки України в цілому. В тому числі, висвітлено проактивні заходи, які були вжити з метою мінімізації негативних наслідків інфляційних процесів та від'ємної ділової активності, оптимального використання наявних ресурсів на найбільш пріоритетних напрямках та можливі шляхи розв'язання нагальних потреб, в першу чергу сектору безпеки і оборони та соціальної підтримки населення.

Ключові слова: фінансова система; дефіцит бюджету; державний борг; доходи; державний бюджет; фінансова стійкість; стратегія розвитку.

ANNOTATION

Ivancheskul O.V. Problems and prospects of strengthening the stability of the financial system of Ukraine. - Manuscript. Qualification work for obtaining the second (master's) level of higher education in specialty 072 "Finance, banking and insurance". Yuri Fedkovich Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2023.

In the qualification work, the study of the problems of ensuring the stability of the financial system of Ukraine was considered, the directions of its provision were determined, taking into account global challenges and internal imbalances.

In the work summarized the experience of adapting the domestic economy, including business, to changes in the state. The Government's measures to ensure financial stability, as one of the key components of economic security and national security of Ukraine as a whole, are analyzed. Among them, the proactive measures that were taken to minimize the negative consequences of inflationary processes and negative business activity, optimal use of available resources in the most priority directions and possible ways of solving urgent needs, primarily in the security and defense sector and social support of the population.

Key words: financial system; budget deficit; government debt; revenues; state budget; financial stability; development strategy..

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ О.В. Іванческул

ЗМІСТ

Вступ.....	4
Розділ 1. Теоретико-методологічне забезпечення дослідження стійкості фінансової системи	8
1.1. Концептуальні засади та методологічні підходи щодо дослідження фінансової системи	8
1.2. Суть та значення інструментів стійкості фінансової системи	17
Висновки до розділу 1.....	21
Розділ 2. Оцінка стійкості фінансової системи України	23
2.1. Аналіз стійкості публічних фінансів як складової фінансової системи	23
2.2. Аналіз стратегії розвитку фінансової системи України	37
Висновки до розділу 2.....	49
Розділ 3. Фінансова система країни: тенденції та перспективи розвитку.....	50
3.1. Проблеми функціонування фінансової системи України та шляхи їх вирішення в умовах війни.....	50
3.2. Вплив розвитку фінансового ринку на стійкість фінансової системи.....	56
Висновки до розділу 3.....	74
Висновки.....	76
Список використаних джерел.....	81

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Фінансова сфера України переживала не один економічний кризовий етап. Остання значуща криза, що призвела до серйозних викликів, розгорнулася в період 2014–2015 років. Цей період відзначився подіями Євромайдану, втратою президентської влади, анексією Криму, окупацією та введенням антитерористичної операції на Донбасі.

Внаслідок цих подій фінансова система України виявилася вразливою, курс долара стрімко зросло, досягнувши рекордно високого показника понад 30 гривень за 1 американський долар, а золотовалютні резерви були розграбовані. Виявилось, що фінансова система України не була належним чином підготовлена до реагування на такі несподівані виклики.

У 2022 році російська федерація розпочала повномасштабне вторгнення в Україну, що стало найбільш масштабною кризою в цей період. Це викликало потребу в новому дослідженні стану фінансової системи України в умовах війни.

Дослідження фінансової системи України здобуло центральне значення в ряді наукових праць. Серед вчених, які вивчали фінансову систему України, були Н. Замкова, І. Гнидюк, Л. Маршук, А. Нікітішин та інші.

Введений воєнний стан з 24 лютого 2022 року відзначається значним впливом на фінансову систему України. На сьогоднішній момент дослідження фінансової системи України в умовах війни залишається недослідженим і вимагає детального вивчення.

Мета магістерської роботи полягає у дослідженні проблем забезпечення стійкості фінансової системи України та, на цій основі, визначення напрямів її забезпечення з урахуванням глобальних викликів та внутрішніх дисбалансів.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних завдань:

– узагальнити і систематизувати наукові погляди щодо сутності поняття фінансової стійкості, фінансової стабільності, поглибити розуміння,

розкрити проблематику, функції, принципи та завдання фінансової системи;

- з'ясувати економічну природу фінансових ресурсів як матеріальної основи та предмета дослідження фінансової системи;

- розкрити сучасні особливості та проблеми структуризації фінансової системи України з метою пошуку оптимальної моделі;

- розробити методологічні підходи та методи дослідження фінансової системи;

- проаналізувати стан та динаміку руху фінансових ресурсів на рівні секторної складової фінансової системи;

- оцінити стан фінансової стійкості фінансової системи України;

- запропонувати заходи щодо удосконалення організації управління процесами формування та використання ресурсів фінансової системи;

- обґрунтувати можливості зростання ліквідності економічних ресурсів як необхідної умови збалансованого розвитку економіки України в умовах глобалізаційних процесів.

Об'єктом дослідження є сформована на інституційній основі фінансова система України, її структурні складові (підсистеми, сектори) та види економічної діяльності, що відображають її галузеву структуру.

Предметом дослідження є теоретико-прикладні засади та методичні аспекти щодо формування і використання певних фінансових ресурсів на визначених етапах економічного процесу й певних рівнях управління фінансовою системою та визначення її фінансової стійкості.

У процесі виконання дослідження використано відомі методи - загальнонаукові та спеціально-наукові, що забезпечують об'єктивний аналіз щодо досліджуваного предмету та об'єкту. Важливим під час здійснення дослідження є дотримання об'єктивності, а також, ціннісного та структурно-системного підходу, крім того, використання логічних прийомів, таких як аналізу та синтезу, порівняння, узагальнення. Це дало можливість визначити напрями зміцнення фінансової стійкості фінансової системи України.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних і світових

вчених з питань теорії і практики управління наявними фінансовими системами, випущені матеріали науково-практичних конференцій, дійсні законодавчі і нормативні акти Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України, методичні положення та зібрана статистична інформація від органів Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, інформаційні ресурси мережні Інтернет, власні аналітичні розрахунки автора.

Наукова новизна одержаних у роботі результатів полягає у розробленні нових теоретико-методологічних положень щодо розуміння фінансової системи та фінансової стійкості, оптимізації формування і використання фінансових ресурсів економіки України, .

Удосконалено: теоретичні підходи до визначення функцій фінансової системи, які є зовнішнім проявом її внутрішньої сутності. Функції фінансової системи є результатом трансформації у процесі управління фінансовими ресурсами розподільчої та контрольної функцій фінансів. До функцій фінансової системи віднесено функції фінансового забезпечення, фінансового регулювання, фінансового стимулювання та фінансового контролю, що на практиці сприятиме удосконаленню організації управління економікою та фінансовою сферою.

Практичне значення отриманих результатів. Окремі положення, висновки та рекомендації дослідження впроваджено в діяльність фінансових органів Хотинської ОТГ:

Наукові положення, результати, висновки та рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Дослідження є одноосібно виконаною науковою працею, у якій викладено авторський підхід до розроблення теоретико-методологічних засад і практичних рекомендацій щодо формування та використання фінансових ресурсів розвитку національної економіки України.

Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів науково-прикладного характеру, висновків і пропозицій, список використаних джерел.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДОСЛІДЖЕННЯ СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

1.1. Концептуальні засади та методологічні підходи щодо дослідження фінансової системи

У сучасній фінансовій літературі теоретичне дослідження особливостей та проблем фінансової системи, ускладнюється невизначеністю підходів до її побудови з урахуванням структурних змін в економіці, що відбулися протягом останнього часу. Окрім того, входження національної економіки України у світовий економічний простір зараз зумовлює необхідність точного урахування впливу глобального середовища на її поточний та перспективний фінансовий стан, прискореного використання кращого міжнародного досвіду в частині побудови розгалуженої системи фінансових інститутів та побудови інфраструктурного забезпечення в цілому, для ефективного функціонування всіх секторів економіки, удосконалення системи управління фінансами тощо.

Зростання реального сектору економіки, побудова та практична реалізація фінансово-економічної політики держави дуже залежать від самогтрівня організації (управління) фінансової системи. Правильна та дієва організація фінансової системи, як наслідок, залежить від адекватного розуміння самої системи, її сучасних особливостей, проблем та завдань, що є характерними для економіки та фінансової сфери. Таким чином, висвітлення певних, значною мірою гострих та дуже важливих питань щодо теорії і практики фінансової системи з постійно будуть у полі зору фінансової науки.

Термін “система” на початку його виникнення розглядали як абстрактну, отже, суто теоретичну ідею. Сьогодні системне дослідження, системний аналіз і подібні їм поняття стали робочими термінами. Так, у Короткому тлумачному словнику української мови: «система – це структура, що становить єдність

закономірно розміщених та функціонуючих частин. Порядок, зумовлений правильним розміщенням частин у певному зв'язку; зв'язане ціле» [30, с. 497].

Сьогодні розуміння фінансової системи та основ її організації дуже переплетено з розумінням економічної природи фінансів та фінансових ресурсів. Саме ці терміни здебільшого використовують при розробці визначення фінансової системи. Як бачимо, що згідно з “Оксфордським тлумачним словником”: «фінанси – це: практика поводження з грошми та управління ними; капітал, що приймає участь у будь-якому проекті; в першу чергу капітал, який необхідно отримати, щоб розпочати власну справу; грошова позика для певної цілі, особливо зроблена фінансовою компанією» [30, с. 154].

Фінансова система сьогодні характерна кожній державі незалежно від рівня її економічного розвитку.

Виділяють фінансову систему за територіальною ознакою: національна (це у межах певної країни); та регіональна (розуміємо у межах певного регіону чи певної груп країн); світова (розуміється система міжнародних фінансових відносин).

Схематично склад фінансової системи за цими ознаками має такий вигляд (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Ознаки класифікації фінансової системи

Також, класифікують за типами економічних систем країн. Тут фінансові

системи розглядаються як ринкова фінансова система; фінансова система країн з перехідною економікою; фінансова система країн, що розвиваються; фінансова система країн з адміністративно-командною економікою.

За організаційною будовою фінансова система являє собою сукупність фінансових органів та інститутів, які управляють грошовими потоками.

Перелік ознак класифікації можна розширювати, беручи до уваги рівні економічної системи, рівень централізації фінансових ресурсів, фінансову інфраструктуру, галузі та види діяльності тощо.

Відповідно до вказаної характеристики, фінансова система визначається як комплекс взаємодіючих, але взаємозалежних сфер та сегментів фінансових відносин. Ці сфери та сегменти сприяють створенню, розподілу і використанню грошових коштів, які формуються в процесі перерозподілу ВВП з метою задоволення потреб суспільства. У складі фінансової системи України виділяються такі сфери: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання, фінанси домогосподарств, міжнародні фінанси та фінансовий ринок.

Виділення зазначених складових відбувається з урахування рівнів економічної системи (мікрорівень, макрорівень, світовий та узагальнюючий рівні).

Організаційну структуру фінансової системи розглядають як комплексність фінансових установ і інститутів, які відображають систему управління фінансами. Керування фінансовими потоками, процес створення та використання фондів грошових коштів, впровадження нових фінансових інструментів, розробка та реалізація фінансових технологій здійснюються спеціалізованими фінансовими установами. Вони включають в себе організації, установи та заклади, які виконують роль фінансових посередників у функціонуванні фінансової системи, а також органи державної влади, відповідальні за регулювання, контроль, моніторинг та нагляд за фінансовими операціями у фінансовому секторі

«Відповідно до фондової ознаки, фінансова система представлена сукупністю різноманітних видів фондів фінансових ресурсів суб'єктів

розподільних відносин для виконання покладених на них функцій з метою задоволення економічних та соціальних потреб» [16, 9].

Термін "фінансова система" може включати різні види фінансових відносин, які можуть бути більш широкими, ніж тільки фондові відносини. Це може включати різні фінансові інструменти, механізми обміну та форми фінансового посередництва.

Отже, уточнення та розгляд цього аспекту може бути важливим для точного розуміння ролі та обсягу фінансової системи в конкретному контексті.

Враховуючи складність та різноманітність поняття фінансової системи, важливим узгоджуваним компонентом для розкриття сутності цієї категорії є система принципів, які лежать в основі її побудови. Фінансова система України функціонує на базових принципах, таких як функціональність, цілісність, єдність та самостійність [16, с.14]. На наш погляд, фінансову систему слід розглядати як комплекс урегульованих нормами права форм, видів та методів організації фінансових відносин і фінансових установ, які застосовуються для створення, розподілу та використання фінансових ресурсів суспільства.

Головною метою фінансової системи є сприяння нарощенню джерел фінансових ресурсів з метою збільшення обсягу ВВП, забезпечення ефективного використання цих ресурсів і раціонального їх розподілу та перерозподілу для вирішення соціально-економічних завдань розвитку економіки та підвищення конкурентоспроможності країни.

На сучасному етапі розвитку економіки, фінансова система стала найбільш регульованим сектором, що піддається впливу не лише економічних та соціальних, але й політичних факторів, оскільки всі суб'єкти фінансових відносин мають інтерес у її стабільності.

Суттєвим критерієм досягнення ефективного розвитку фінансової системи є своєчасний моніторинг та оцінка стійкості її функціонування. Стійкість фінансової системи визначається як її здатність забезпечувати необхідний та достатній обсяг фінансових ресурсів для подолання

макроекономічних дисбалансів та нейтралізації наслідків кризових явищ у фінансовій сфері за будь-яких умов економічного розвитку країни.

«Слід зазначити, що у фундаментальних працях закордонних і вітчизняних науковців досліджуються питання аналізу та оцінювання стійкості окремих елементів фінансової системи. При цьому основна увага приділяється характеристиці стану фінансової системи під час кризових та посткризових процесів. Однак, на даний час не існує загальноприйнятого аналітичного інструментарію для проведення оцінювання рівня стійкості функціонування всієї фінансової системи. У той же час більшість дослідників, аналізуючи показники стійкості фінансової системи, зосереджують свою увагу на кількісних та якісних характеристиках функціонування лише фінансового сектору, зокрема банківської системи та фінансового ринку. За базу для визначення рівня стійкості фінансової системи ними використовується група показників, рекомендованих МВФ, а саме: економічного росту, платіжного балансу, динаміки інфляційних процесів, волатильності валютних курсів та процентних ставок, експансії кризових процесів та інші. Водночас провідні вітчизняні науковці надають перевагу лише ключовим макроекономічним індикаторам, не враховуючи при цьому істотні структурні та політичні чинники, що впливають на конкретну фінансову ситуацію в країні» [5, 59].

У таблиці 1.1. вони представлені дефініції фінансів та фінансової системи як класифікаційні ознаки.

Групувальною ознакою, що відображає сутність явищ та процесів у галузі фінансів є окремий вид економічних відносин, що певним чином пов'язані з утворенням і практичним використанням фінансових ресурсів. У науці і практиці вони отримали назву фінансових, різновидом яких є широко відомі податкові, бюджетні, інвестиційні, кредитні, страхові, внутрішньогосподарські, міжнародні фінансові відносини.

Однак, фінанси та фінансову систему як невід'ємні складові економіки необхідно розглядати у їх широкому розумінні: фінанси – це економічні відносини та інші економічні інститути, що задіяні у процесі економічної

діяльності суб'єктів економіки в частині формування і використання фінансових ресурсів; фінансова система – це структурована, за ключовими ознаками групування суб'єктів економіки, сукупність фінансових відносин та інших фінансових інститутів, що пов'язані з формуванням і використанням фінансових ресурсів.

Таблиця 1.1.

Дефініції фінансів та фінансової системи на основі використання ключових філософських категорій

Класифікаційні ознаки	Фінанси	Фінансова система
Сутність	Економічні відносини з приводу формування і використання фінансових ресурсів	Структурована сукупність економічних відносин з приводу формування і використання фінансових ресурсів
Явище	Економічний процес у частині формування і використання фінансових ресурсів. Різновид економічної діяльності суб'єктів економіки, що пов'язаний з формуванням і використанням фінансових ресурсів	Структуровані за ключовими ознаками економічний процес та економічна діяльність у частині формування і використання фінансових ресурсів
Зміст	Різновиди економічних відносин та інші фінансові інститути, що пов'язані з формуванням і використанням фінансових ресурсів	Структуровані різновиди економічних відносин та інші фінансові інститути, що пов'язані з формуванням і використанням фінансових ресурсів
Форма	Грошове (вартісне) вираження фінансових ресурсів. Нормативно-правові (адміністративні) та договірні фінансові відносини Організаційно-правова форма суб'єктів фінансової діяльності.	Модель структури економіки (інституційна, галузева, територіальна), яка відображає сукупність фінансових відносин та інших фінансових інститутів, що пов'язані з формуванням і використанням фінансових ресурсів

У процесі історичного розвитку фінансової науки погляди на фінансову систему ставали щораз ширшими, – від ототожнення з діяльністю держави до заключення до її складу фінансів підприємств, міжнародних фінансів, фінансового ринку та інших складових.

Функціонування банківської системи України займає ключове місце у фінансових відносинах держави, і її стабільність суттєво впливає на фінансову систему в цілому.

Можливість знаходження додаткових зовнішніх фінансових ресурсів для забезпечення фінансової підтримки розвитку економіки та макроекономічної стабільності реалізується через сферу міжнародних фінансів. Однак індикатори стану цієї сфери свідчать про зниження рівня фінансової стійкості та фінансової незалежності через формування значних обсягів зовнішніх боргових зобов'язань, недостатність залучення прямих іноземних інвестицій та знецінення національної валюти. У вивченому періоді також відзначається зменшення рівня конкурентоспроможності країни в контексті задоволення внутрішніх потреб національними виробниками, що свідчить про динаміку показника покриття експорту імпортом.

Ключовими ознаками групування суб'єктів економіки є окремі етапи (та стадії) економічного процесу, що відображають рух вартості суспільного продукту (валового випуску) від виробництва до кінцевого споживання. Ключовими ознаками групування інституційних одиниць економіки є види діяльності, форми власності та організаційно-правові форми суб'єктів фінансових відносин, а також галузева і територіальна структури економіки.

Логічним продовженням фундаментального підходу, щодо дослідження фінансової системи, є застосування загальнонаукового підходу, що характеризується широким переліком методів дослідження, які використовують у різних галузях науки. Це свідчить про їх високий рівень узагальнення та універсальність. У переліку загальнонаукових методів особливої уваги заслуговує історичний метод. Його використання сприяє виявленню умов виникнення, формування та подальшого розвитку явищ і процесів наукових концепцій і теорій у хронологічній послідовності.

Застосування історичного методу передбачає вивчення реальної історії об'єкта дослідження в усій її багатогранності, з урахуванням деталей і

випадковостей, та виявленні на основі історичних фактів внутрішніх і зовнішніх зв'язків та суперечностей.

Історія становлення фінансової системи невіддільна від історії науки і практики фінансів, оскільки всяка наука – це система знань, що представляє теорію та їх застосування, що відображає практику.

В історії розвитку, особливо на початках, фінансова система була покликана забезпечити державу грошовими ресурсами для виконання нею своїх функцій.

У науковій літературі, зазвичай, виникнення фінансової системи пов'язують з появою держави [21]. Лише з подальшим розвитком виробництва та виникненням нових суб'єктів ринкової економіки фінансову систему почали розглядати як багатогранну організаційну структуру, що відображає надзвичайно складну гаму фінансових відносин у суспільстві.

Подальший розвиток фінансової системи відбувається в умовах реалізації євроінтеграційних прагнень України та врахування впливу кризових явищ в економіці. Це створює необхідність обґрунтування підходу до оцінювання її стійкості, враховуючи як внутрішні, так і зовнішні фактори.

У сучасних умовах для подолання проблем у фінансовій сфері економіки України уже недостатньо удосконалень фінансових відносин, оскільки на порядку денному особливо гостро стоїть потреба у реформуванні фінансових відносин та модернізації, яка передбачає зміну структури фінансової системи у контексті глобальних процесів, що торкаються організації світової економіки загалом та світових фінансів зокрема.

Така необхідність також продиктована потребами гносеологічного (пізнавального) характеру, оскільки безліч заходів, які перманентно проводять в Україні органи управління різних рівнів економіки не одне десятиліття поспіль, не дають очікуваних результатів.

«У доктринальних джерелах ми можемо знайти цілу низку авторських визначень та трактувань фінансової системи. Фактична необхідність у використанні доктрини при тлумаченні окремих категорій обумовлює пряме

використання доктрини у випадках відсутності нормативного визначення понять та неможливості з'ясувати значення терміну, виходячи із змісту актів законодавства. Так, фахівці в галузі економіки визначають, що фінансова система – це система форм і методів формування, розподілу і використання фондів грошових коштів держави та організацій, тобто це певні грошові процеси» [1, с.59].

О.М. Ашмаріна наголошує на тому, що фінансова система є складною правовою категорією. За її визначенням, фінансова система представляє собою складний комплекс систем, або "систему систем". Вона рекомендує розглядати фінансову систему як наукову категорію з позицій форми та змісту. По-друге, авторка запропонує розглядати фінансову систему в розрізі різних можливих класифікацій, зокрема як сукупність органів, що здійснюють фінансову діяльність, систему методів, якими ця діяльність здійснюється, систему функцій фінансової діяльності, та систему інформаційних джерел, оскільки фінанси є основним інформаційним джерелом при здійсненні інших напрямів державної діяльності та інших сукупностей [1, с.33–34].

Б.А. Карпінський та О.В. Герасименко визначають фінансову систему: «як взаємопов'язане поєднання процесів об'єктивного розподілу вартості валового внутрішнього продукту та суб'єктивного впливу на нього державної політики в існуючому економіко-правовому просторі, а фінанси у їх чистому вигляді лише як цінні папери та відповідні фонди їх формування, руху і використання»[16, с. 10–12].

В.Д. Базилевич та Л.О. Баластрик визначають фінансову систему через призму фінансових відносин, виділяючи три основні сфери таких відносин: фінанси населення, фінанси підприємств та фінанси держави [1, с. 8–10].

Отже, нами було висвітлено складнощі у визначенні поняття "фінансова система" та запропонували власне визначення. Ваш підхід розглядає фінансову систему України як сукупність фінансово-правових відносин та інститутів, об'єднуючи кошти бюджетної і банківської систем, небанківські фінансові установи, підприємства, установи, організації різних форм власності і окремих

осіб та громадян. Також визначено фінансову систему як об'єкт державного управління, підпорядкований сфері управління, здійснюючи функції прогнозування, планування, оперативного управління, контролю і регулювання.

Визначено що наше бачення, враховує комплексність та різноманітність фінансової системи, покладаючи акцент на її об'єкт державного управління та функціональні елементи.

1.2. Суть та значення інструментів стійкості фінансової системи

Фінансова система кожної країни централізується навколо державних фінансів, які включають в себе різні важливі аспекти фінансової діяльності держави. Ця сфера діяльності розглядається через призму таких елементів, як бюджет держави, державний кредит, фонди цільового призначення та фінанси державного сектора.

Основною сферою в компетенції фінансової системи є фінанси суб'єктів господарювання. Сфера фінансів суб'єктів господарювання відображає рух грошових потоків підприємств. Сюди включаються як фінанси комерційних підприємств, які працюють на комерційних засадах, з метою отримання прибутку та відшкодування витрат основної діяльності, так і фінанси некомерційних установ і організацій.

Комерційні підприємства спрямовані на прибуток та використання власних коштів для відшкодування витрат. Некомерційні організації, навпаки, надають послуги безкоштовно або за символічну плату, яка не призначена для відшкодування їх видатків. Серед некомерційних установ відзначаються лікарні, поліклініки, школи, дитячі дошкільні установи, музеї, а також середні і вищі навчальні заклади.

Зазначимо принципи побудови фінансової системи. До принципів можна віднести єдність фінансової системи, яка обумовлена єдиною фінансовою політикою, що втілюється в життя через фінансову систему; принцип фінансової системи - функціональне призначення ланок що виражається в тому,

що в кожній з визначених ланок вирішуються певні завдання різними специфічними методами, тут існують відповідні фонди грошових коштів, апарат управління .

Сфера міжнародних фінансів відображає рівень світового господарства і охоплює діяльність як національних суб'єктів господарювання, так і держав. Згідно з визначенням, міжнародні фінансові відносини визначають грошові потоки між суб'єктами різних країн, включаючи уряди, підприємства та громадян.

Сфера страхування грає важливу роль у фінансовій системі. Вона передбачає формування фондів фінансових ресурсів для покриття втрат економіки та окремих громадян, які виникають з непередбачених причин. Важливо відзначити, що страхові фонди перебувають у розпорядженні страхових компаній і можуть бути використані також як інвестиційні та кредитні ресурси в економіці до настання страхового випадку.

Фінансовий ринок як сфера фінансової системи – важлива забезпечуючи складова фінансової та економічної систем: «Фінансовий ринок як сфера фінансової системи включає ринок грошей, кредитних ресурсів, цінних паперів і фінансових послуг.б. Фінанси домогосподарств є засобом створення та використання фондів фінансових ресурсів для задоволення особистих потреб громадян. Джерелом створення вказаних фондів є заробітна плата й інші джерела доходів кожного громадянина чи його сім'ї. До доходів домогосподарств належать доходи від продажу власного капіталу, землі, продукції підсобних господарств, доходи, одержані від здачі майна в оренду, відсотки на капітал, вкладений у цінні папери тощо» [25, с.10].

Сьогодні в умовах війни актуальним є створення й діючих стартових передумов структурної перебудови економіки та відновлення інвестиційного процесу.

Зазначимо, що саме фінансова система сприяє побудові ефективної фінансової політики яка має на меті економічне зростання й покращення стосовно фінансів, вивчення фінансової системи України в умовах дії воєнного

стану набуває особливого значення, оскільки від її оптимального функціонування залежить забезпечення фінансовими ресурсами різних сфер суспільного життя. Сьогодні перед фінансовою наукою постають важливі питання про напрями й засоби зміцнення фінансової системи, наповнення державного бюджету, зміцнення національної валюти тощо: «Серед основних проблем фінансової системи України слід відзначити також неефективну систему державного регулювання, що унеможлиблює сталість її розвитку. Одним із варіантів покращення стану фінансової системи країни може бути використання прогресивного світового досвіду провідних країн світу – Великобританії, Німеччини, Японії – у галузі створення єдиного регулятора фінансової системи. За допомогою останнього можливим стане уникнення протиріч у сфері контролю за фінансами та буде сформовано надійний базис для інтеграції України у світову фінансову систему, що є надзвичайно важливим для відновлення вітчизняної економіки після війни» [1].

Ключову роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансової системи забезпечує державний бюджету, який є основним координуючим центром, що в умовах ринкової економіки постійно надає необхідну допомогу у формі бюджетних трансфертів, зокрема таких як дотацій, субвенцій, субсидій, кредитів, гарантій та інше [21].

Багато дослідників зазначають, що: «Однією з основних проблем нестійкості фінансової системи України є відсутність належного державного контролю. Більшість перевірок на сьогоднішній день носять фіскальний характер: на практиці найчастіше використовують перевірку або ревізію. Водночас зазначені методи дозволяють лише виявити фінансові порушення, констатувати негативні явища, але не дають можливості запобігти їм або детально дослідити причини їх виникнення» [21].

Ще однією невирішеною проблемою залишається незбалансованість у видатках та доходах бюджету, та досить значне зростання державної заборгованості та нерациональний розподіл витрат.

Тут, для вирішення цих зазначених питань, ми пропонуємо, впровадити

державний контроль за витрачанням коштів особливо у місцевих радах, їх доцільністю та належним чином відслідковувати грошові потоки.

З іншої сторони, обов'язковим повинно стати зменшення обсягів запозичень для покриття бюджетного дефіциту.

Для скорішого налагодження євроінтеграційного курсу в фінансовій політиці - грошово-кредитна та бюджетно-податкова сфери повинні бути орієнтовані на подолання кризових явищ в економіці України, та у розробленні напрямів стимулювання інвестицій та залучення їх у національну економіку.

Отже: «Головним завданням сучасної фінансової політики є створення фінансового ринку, що буде основним механізмом перетворення нагромаджень в інвестиції, перерозподілу капіталу та забезпечення прозорості фінансових потоків. Для цього необхідно значно підвищити ефективність державної фінансової політики щодо розвитку ринку цінних паперів, товарного ринку, ринку колективних інвестицій, нагляду й контролю над інвестуванням пенсійних нагромаджень» [43, с.15].

Сьогодні, виділяють нерозв'язані три загальні проблеми фінансової системи України.

Перше, відсутність постійного системного підходу до забезпечення цілісності функціонування фінансової системи.

Друге, незначний темп росту реформ, а також, невизначеність із конкретним напрямом реформ.

Третє, колвання та нестабільність валютного курсу, що негативно впливає на іноземних інвесторів.

Незважаючи на значні досягнення в дослідженні проблем забезпечення фінансової стійкості, концепція "стійкості фінансової системи" в українських та зарубіжних наукових школах залишається недостатньо чіткою, і поширені терміни, такі як "фінансова стійкість", "фінансова стабільність", "вразливість фінансової стабільності", tendують до тотожності або взаємозаміни. Відсутнє універсальне визначення, яке розкривало б основні функції, завдання і критеріальні ознаки стійкості фінансової системи, а також відсутні індикатори

для її оцінки.

Ми пропонуємо "стійкість фінансової системи країни" розглядати як її здатність протистояти загрозам, адаптуватися до їх впливу, неперервно функціонувати під час кризи та швидко відновлюватися після неї, досягаючи бажаної рівноваги, будь то на попередньому або новому рівні. Національна економіка розглядається як надсистема фінансової системи країни.

Для цього потрібно будувати систему індикаторів для оцінки стійкості фінансової системи країни, кожен з яких відобразатиме різні аспекти цієї стійкості. Для цього використовуються існуючі методичні підходи, зокрема ті, що розроблені на основі методології Міжнародного валютного фонду: Національним банком України для оцінки фінансової стійкості у банківському секторі та Міністерством фінансів України для визначення боргової та фіскальної стійкості держави.

Основу стійкості фінансової системи національної економіки формують її сутнісні характеристики. Для підвищення стійкості фінансової системи до впливу різних чинників необхідне інституційне вдосконалення самої системи.

Отже, як свідчить аналіз дослідження фінансова система має бути досить гнучкою, динамічною, саморегульованою. У фінансовій системі держава повинна знайти оптимальний підхід до реструктуризації, керувати розвитком і забезпечувати стабільність усієї системи.

У післявоєнний період важливо буде вжити кращих та ефективніших заходів щодо покращення платіжної дисципліни й посилити відповідальність суб'єктів підприємницької діяльності за повне та своєчасне здійснення розрахунків, а також, виконання договірних зобов'язань.

Висновок до розділу 1

Підсумовуючи, зазначимо, що фінансова система є тією рушійною силою, що дозволяє забезпечити життя держави та підтримує розвиток усіх сфер та ланок національної економіки країни. Важливою є побудова політики у галузі

державних фінансів тут очевидним є те, що створення ефективної системи державних фінансів можливо тільки за умови забезпечення відповідних змін в інших сферах державного регулювання економіки.

Сьогодні фінансова система України є на етапі становлення та всебічного постійного розвитку, так як в країні йде війна. Вбачаємо, що проблемами формування фінансової системи є: зміцнення фінансів суб'єктів господарювання; реформа бюджетної системи, економне витрачання бюджетних коштів, налагодження роботи бюджетних установ, пошук альтернативних і нових джерел фінансових ресурсів в умовах дефіциту бюджетних коштів; посилення контролю за цільовим використанням бюджетних коштів; зменшення кількості і розмірів відрахувань у державні цільові фонди, реформа системи оподаткування в напрямку послаблення податкового тиску; раціональне використання коштів, залучених з допомогою державного кредиту, зміцнення довіри до державних цінних паперів та інші.

Ми повинні розуміти, що в сучасних умовах господарювання наша країна постійно взаємодіє з іншими країнами тому її результативність залежить від того, якою мірою є позиція України, наскільки стійкою є вона у фінансовому плані. Отже, фінансова система – це перший крок, який повинен забезпечити стійкість та надійність, тому всім потрібно працювати над удосконаленням фінансової системи, щоб Україну визнали як дійсно надійного партнера, для зайняття у процесі розвитку гідного місця на світовій економічній арені.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА СТІЙКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз стійкості публічних фінансів як складової фінансової системи

Забезпечення стійкості публічних фінансів і підтримка темпів зростання економіки в умовах нестабільності економічних систем і обмежених бюджетних ресурсів в значній мірі залежать від ефективності механізму формування та руху фінансових ресурсів держави. Для сучасного стану економіки України характерний високий рівень суспільних потреб, які визначають масштаби та форми фінансової діяльності держави. Система публічних фінансів прямо пов'язана з конституційними функціями держави і, отже, є безпосередньою передумовою діяльності державних інституцій.

Зміст функціонування системи публічних фінансів полягає у перерозподілі ресурсів між державою, корпоративним сектором та домогосподарствами, фінансово забезпечуючи функціонування та розвиток кожного з трьох агрегованих суб'єктів. Тенденції розвитку системи публічних фінансів в Україні і світі містять в собі додаткові можливості та загрози, тому політика забезпечення її стійкості є завданням стратегічної важливості.

Важливою умовою політики удосконалення системи публічних фінансів є чітке додержання критеріїв первинності національних довгострокових цілей соціально-економічного розвитку. Останнім часом система публічних фінансів відчуває сильного впливу з боку макроекономічної та фінансової нестабільності, тому визначення місця і ролі публічних фінансів у фінансовій системі країни потребує проведення аналізу багатьох параметрів, які характеризують їх стійкість.

Публічні фінанси, як складова фінансової системи, представляють фінансовий ресурс і формують фінансовий потенціал соціально-економічної системи. Робота фінансової системи країни тісно і нерозривно співпрацює з

динамікою розвитку і поточним станом економіки. У зв'язку з цим роль державних фінансів суттєво зростає як у плані мобілізації фінансових ресурсів, так і в плані раціонального та ефективного їх використання.

«Державні фінанси відіграють провідну роль в діяльності країни, їх здатність забезпечувати соціально-економічний розвиток та адаптувати різні інноваційні підходи до управління грошовими потоками держави сприяє впровадженню ринкових важелів правління. На даний час державні (публічні) фінанси виступають не лише джерелом наповнення скарбниці країни, а й визначають на базі фактичного обсягу фінансових ресурсів першочергові напрямки його розподілу» [1].

Процедури накопичення, формування та розподілу визначають узгодження грошових потоків країни, необхідних для її подальшого розвитку. Зокрема, виникає питання про ефективність здійснення цих процедур та відповідність їхніх результатів встановленим вимогам та цілям.

На погляд політиків, фахівців економічної фінансової сфери та багатьох світових науковців: «Саме збалансована система державних фінансів та ефективне управління бюджетними ресурсами забезпечують формування сприятливого макроекономічного середовища для активізації підприємницької діяльності, збільшення інвестицій, належного соціального захисту населення. При цьому, доведено дисбаланси та проблеми в системі державних фінансів, особливо коли вони сягають критичного рівня, здатні продукувати економічні загрози національного масштабу» [21].

Публічні фінанси, як невід'ємна частина фінансової системи, відображають фінансові відносини, що включають в себе відносини розподілу та перерозподілу і опосередковують рух грошової маси. Вони відіграють ключову роль у фінансовій системі держави, оскільки саме за рахунок публічних фінансів реалізується фінансування заходів економічного і соціального розвитку.

«Отже, публічні фінанси – це сукупність економічних відносин щодо формування доходів і здійснення витрат, спрямованих на виконання функцій

органів загального державного управління на центральному, регіональному та місцевому рівнях. В Україні в сучасних умовах складовими публічних фінансів є державний бюджет, місцеві бюджети та бюджети фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування.

При переданні деяких державних функцій певним інституційним структурам (наприклад, державним корпораціям за досвідом США) або наддержавним органам публічної влади (зокрема, у випадку вступу нашої держави до ЄС) структурні складові публічних фінансів потребуватимуть уточнення» [47, с. 302]

Роль публічних фінансів у керуванні економікою має велике значення, оскільки вони представляють собою суттєвий інструмент, який впливає на темпи та пропорції суспільного розвитку. Рівень розвиненості системи публічних фінансів визначається як умовою, так і результатом соціально-економічного прогресу. Ефективне функціонування фінансової системи забезпечується за допомогою спеціальних фінансових методів, інструментів та механізмів, серед яких можна виділити бюджетні, податкові, грошово-кредитні та інші.

«В останні десятиріччя забезпечення стійкості публічних фінансів належить до пріоритетних напрямів фінансової політики. Негативні прояви економічної нестабільності внаслідок збільшення інфляції, зміни валютних курсів, зростання безробіття, низького рівня продуктивності та конкурентоспроможності національної економіки, високого рівня її залежності від світових ринків спричиняють поглиблення диспропорцій публічних фінансів у коротко- та довгостроковому періодах. Обмеженість фінансових можливостей держави стримує процеси активізації факторів економічного зростання і розвитку людського капіталу» [47, с. 29].

Так, публічні фінанси становлять частину розподільно-грошових відносин, що пов'язана з формуванням грошових фондів та фінансуванням системи держави та місцевого самоврядування. Це система організованих державою та муніципалітетами фінансових відносин, яка включає в себе

формування грошових коштів та розпорядження ними для фінансування завдань та функцій публічної влади.

Аналізуючи фінансову політику в Україні, можна відзначити, що уряд розробив пріоритетні напрями бюджетної політики. Згідно з планами Уряду на 2018-2023 роки, бюджетна політика спрямована на підтримку ключових галузей економіки, стимулювання модернізації національного виробництва та поліпшення інвестиційного клімату в країні. Уряд також акцентує увагу на заходах, спрямованих на підтримку експорту. У планах на 2021-2023 роки передбачалося відновлення траєкторії прискореного економічного зростання. За базовим сценарієм уряду прогнозується зростання ВВП на рівні 4,6% у 2021 році, 4,3% у 2022 році та 4,7% у 2023 році.

Таблиця 2.1.

Аналіз основних макропоказників економічного і соціального розвитку
України за 2019–2023 роки

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
	Факт	Факт	Факт	Факт	Очікуване
1	2	3	4	5	6
Номінальний ВВП, млрд гривень	3 974,6	3 975,2	4 505,9	5 089,4	5 689,7
ВВП реальний, темп зростання, %	103,2	95,2	104,6	104,3	104,7
Індекс споживчих цін, %					
грудень до грудня попереднього року	104,1	105,9	107,3	106,2	105,3
Індекс цін виробників, %					
грудень до грудня попереднього року	92,6	104,6	108,7	108,0	106,1
Прибуток прибуткових підприємств, млрд гривень	937,1	862,8	911,0	1 034,6	1 171,9
Фонд оплати праці працівників та грошового забезпечення військовослужбовців, млрд гривень	1 115,7	1 136,0	1 417,0	1 612,0	1 816,1
Середньомісячна зарплата працівників, брутто					
номінальна, гривень	10497	11254	13632	15414	17169
номінальна, скоригована на індекс споживчих цін, у % до попереднього року	109,8	104,3	112,1	106,0	105,1
Кількість зайнятих економічною діяльністю у віці 15-70 років (в середньому за рік), млн осіб	16,58	16,33	16,36	16,66	16,84
Рівень безробіття населення у віці 15- 70 років (за методологією МОП), % до економічно активного населення відповідного віку	8,2	9,4	9,2	8,5	8,0
Баланс товарів та послуг (платіжний баланс), млн дол. США	-12 556	-5 375	-10 416	-13 643	-16 996

Продовження табл.2.1.

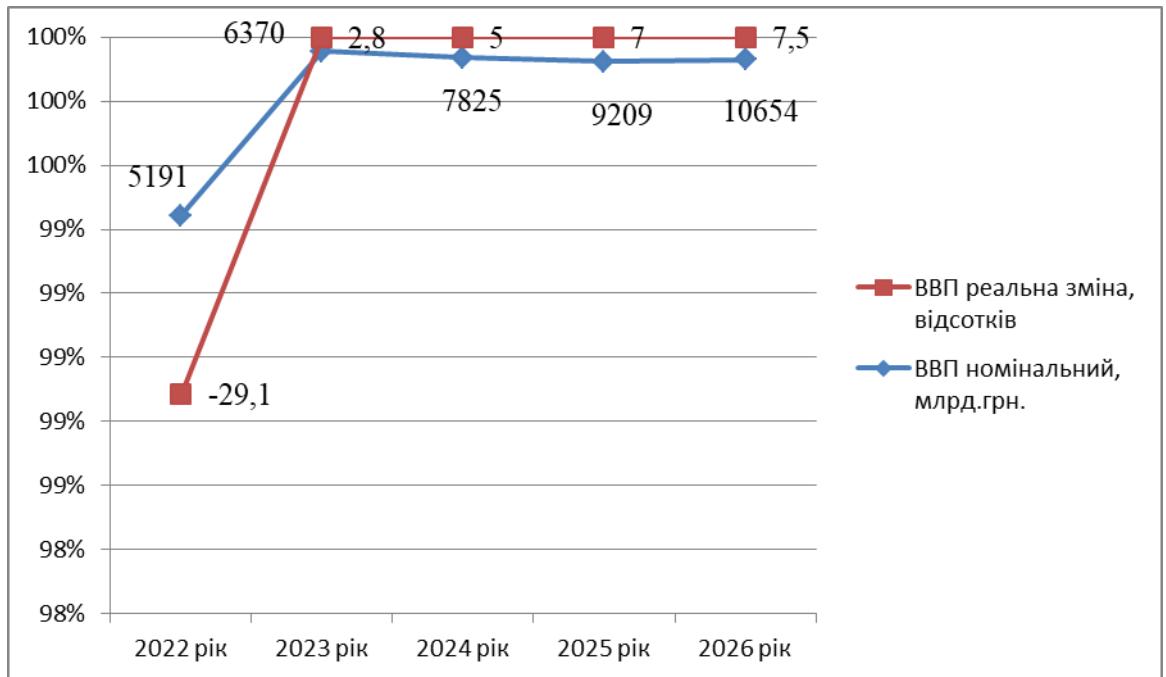
1	2	3	4	5	6
Експорт товарів і послуг, млн дол. США	63 453	58 468	60 175	64 018	69 284
у % до попереднього року	107,2	92,1	102,9	106,4	108,2
Імпорт товарів і послуг, млн дол. США	76 009	63 843	70 591	77 661	86 280
у % до попереднього року	107,7	84,0	110,6	110,0	111,1
Обмінний курс, гривень до долара США (середній)	25,8	27,0	29,1	29,3	29,5
Обмінний курс, гривень до долара США (на кінець року)	23,7	28,3 [±1]	28,8 [±1]	29,5 [±1]	29,7 [±1]
Мінімальна середньозважена заробітна плата, грн	4173	4815	6250	6700	7176
Посадовий оклад працівника І тарифного розряду ЄТС, середньозважений, грн	1921	2143	2782	2983	3195

Джерело: ДССУ, НБУ, прогноз Мінекономіки

За базовим сценарієм передбачалося, що країни реалізують свої стратегії з подолання наслідків пандемії COVID-19 через підтримку домогосподарств та бізнесу, а також надання фінансової підтримки країнам, що розвиваються з боку розвинених країн та міжнародних фінансових організацій. Ці заходи дозволили відновити зростання світової економіки вже у 2021 році на рівні 5,4%, після падіння на 4,9% у 2020 році, і в середньому досягти темпів росту на рівні 3,6% у періоді 2022-2023.

Український уряд також планує реформи, спрямовані на підтримку малого і середнього підприємництва. Розвиток цієї галузі буде ґрунтуватися на швидкому прийнятті малими та середніми підприємствами змін і їх адаптації до нових умов та потреб споживачів. Уряд планує продовжити політику, спрямовану на створення сприятливого середовища для підприємництва, зокрема, шляхом полегшення доступу до фінансування та зменшення витрат бізнесу.

Програма державної підтримки "Доступні кредити 5-7-9%" також продовжить надавати державну підтримку малим та середнім підприємствам, що дозволить їм відновити втрачений потенціал у забезпеченні стійкого економічного і соціального розвитку України. Прогнозується прискорення економічного зростання з 2,8% у 2023 році до 7,5% у 2026 році.



Джерело: Державна служба статистики України, прогноз Міністерства економіки України.

Рис.2.1. Динаміка номінального та реального ВВП у 2022–2026 роках

Важка макрофінансова ситуація, спричинена триваючою агресією Російської Федерації проти України, а також високий рівень невизначеності та обмежень у різних галузях економіки, створюють нові виклики, на які потрібно реагувати оперативно та впроваджувати швидкі трансформації. З метою успішного подолання цих викликів в довгостроковій та середньостроковій перспективі необхідно розробляти стратегічне бачення забезпечення обороноздатності та національної безпеки, відновлення та розвитку країни, а також визначати курс подальших реформ у різних галузях державної політики.

Такий підхід передбачає комплексні заходи, орієнтовані на вирішення проблем, що виникають в умовах конфлікту та обмежень. Це може включати в себе ефективне управління ресурсами, розробку інноваційних стратегій в економіці, а також вдосконалення системи оборони та національної безпеки. Важливим елементом буде також встановлення чітких пріоритетів та використання гнучких механізмів реагування на зміни у ситуації.

Різні науковці “стійкість” розглядають як одне з понять концепції економічної рівноваги: «Згідно з якою досягнення та утримання рівноважного

стану в економіці належить до найважливіших мікро- і макроекономічних завдань. Із цієї концепції випливає, що економічні суб'єкти намагаються перевести економічну систему в оптимальний стан, розглядаючи його як рівноважний, котрий у цьому контексті асоціюється з поняттям стійкості.

У "Великому економічному словнику" термін "стійкість" розглядається як "...сталість, постійність, невідкладність ризику втрат і збитків". У контексті суспільних систем економічна стійкість, відмінно від таких понять, як "стабільність", "стагнація" та "спокій", передбачає гнучке реагування на всі зовнішні та внутрішні впливи. Це неспроможність лише запобігати новим умовам, властивостям і відносинам; скоріше, це мистецтво вмілого використання їх для постійного відновлення та самовдосконалення.

«Стійкість державних фінансів визначається як здатність уряду обслуговувати тягар накопичених боргів у майбутньому. Стійкість означає уникнення надмірного накопичення державних зобов'язань, що накладають тягар на майбутні покоління, забезпечуючи спроможність уряду надавати необхідні суспільні послуги, у т. ч. із соціального захисту під час кризи, а також коригувати політику у відповідь на нові виклики» [44].

Моніторинг стійкості публічних фінансів включає визначення величини конкретних показників, що відображають цю стійкість, та подальший аналіз, оцінювання та порівняння отриманих результатів з метою виявлення позитивних і негативних чинників, які впливають на окремі елементи та систему в цілому. Основною метою такого моніторингу є попередження кризових явищ.

Забезпечення публічних фінансів – це інституційний процес, який включає в себе проведення структурних перетворень у складових для забезпечення ефективного накопичення та розподілу державних фінансових ресурсів відповідно до пріоритетів соціально-економічного розвитку країни. Ключовими елементами системи публічних фінансів є бюджетна система, яка включає бюджети різних рівнів, державні цільові фонди, фінансові суб'єкти у державному секторі, державний та муніципальний борг, а також державні

фінансові установи.

Структура публічних фінансів України передбачає дворівневість, обумовлену адміністративно-територіальним устроєм країни, що включає загальнодержавні та місцеві фінанси. Забезпечення прогнозованості та стабільності публічних фінансів відіграє важливу роль у створенні умов для економічного зростання та соціального розвитку. Однак на рівень забезпеченості держави фінансовими ресурсами впливають декілька дестабілізуючих факторів, які створюють загрозу довгостроковій стійкості публічних фінансів.

Бюджет, як одна з ключових складових публічних фінансів, відображає діючі виробничі відносини, взаємодію розподілу та перерозподілу, а також здійснює рух грошової маси. Аналіз бюджетної ситуації в Україні, як важливого фактора впливу на стабільність публічних фінансів, може бути проведений з використанням показників динаміки доходів та видатків Державного бюджету України (див. табл. 2.2).

Таблиця 2.2.

Динаміка виконання Державного бюджету України за 2018-2022 роки

млрд грн.

Рік	Доходи	Видатки	Дефіцит
2018	928,11	985,84	-59,25
2019	998,28	1072,89	-78,05
2020	1076,02	1288,02	-217,1,1
2021	1296,9	1490,3	-193,4
2022	1787,6	2705,3	-914,7

Фактичні показники доходів та видатків Державного бюджету мають стійку позитивну динаміку, проте розмір бюджетного дефіциту виявляється досить коливальним, коливаючись від 45,17 млрд грн у 2015 році (мінімальне значення) до 217,1 млрд грн у 2020 році (максимальне значення). Такі коливання можуть вказувати на нестійкість фінансової ситуації країни.

Виконання бюджетів піддавалося впливу різноманітних чинників, і наведені негативні бюджетні результати визначають нестійкість публічних

фінансів.

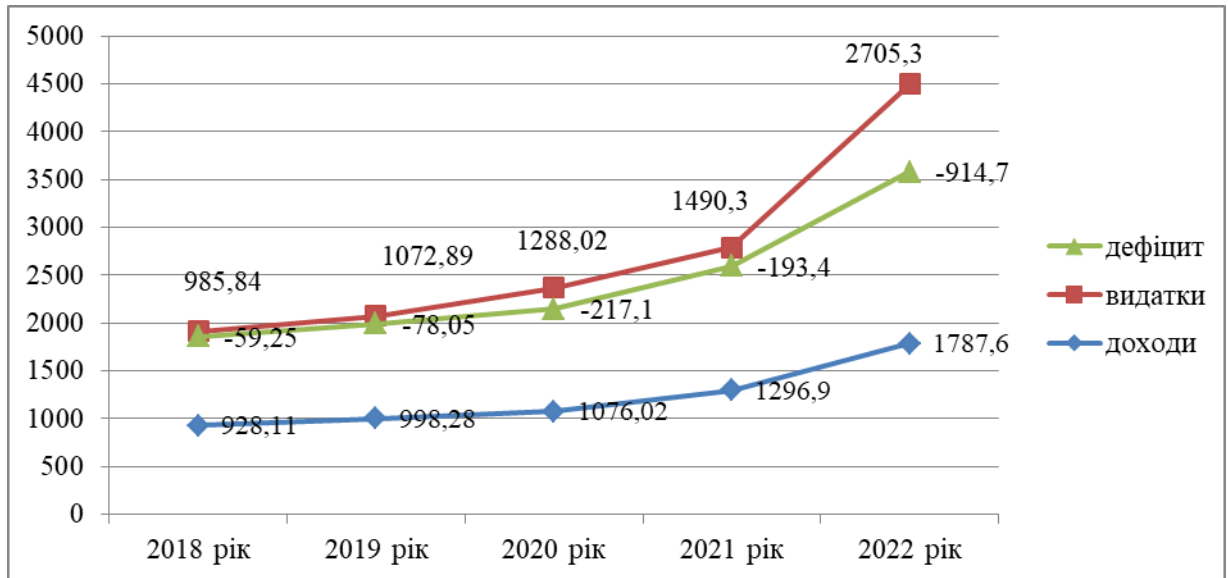


Рис.2.2. Динаміка стійкості державних фінансів

Крім того, результати моніторингу стійкості державних фінансів свідчать про кілька проблем:

По-перше, критичний рівень зовнішньоторгового навантаження: високий рівень зовнішнього боргу може створювати тиск на фінансову стійкість країни, зокрема, якщо обслуговування цього боргу виявляється важким через великі обсяги платежів.

По-друге, висока облікова ставка: висока облікова ставка може впливати на витрати на обслуговування боргу та загальний обсяг бюджетних витрат.

По-третє, низький рівень міжнародної ліквідності: обмежений доступ до міжнародної ліквідності може ускладнити здійснення зовнішніх платежів та забезпечення фінансової стійкості.

По-четверте, високі потреби в зовнішньому фінансуванні: залежність від зовнішнього фінансування для рефінансування зовнішнього суверенного боргу може підвищити ризик економічної нестійкості.

По-п'яте, дефіцит торговельного балансу й поточного рахунку: тривалий та зростаючий дефіцит торговельного балансу й поточного рахунку також свідчать про нерівновагу в економічних відносинах.

Ці проблеми потребують уваги та ефективних стратегій для забезпечення фінансової стійкості та розвитку.

«Факторами ризику для утримання стійкості державних фінансів виступають: можливий зрив програми співробітництва МВФ і неотримання планових обсягів зовнішнього фінансування; збільшення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу; зменшення припливу іноземного приватного капіталу; зовнішні політичні й економічні шоки, які створюватимуть загрози для макроекономічної стабільності та підтримання довіри до національної валюти»[44].

Отже, оптимальний рівень фінансових процесів в державі залежить не тільки від високих суспільних потреб, але й від забезпечення макроекономічної стабільності. Реформування системи публічних фінансів та досягнення макроекономічної стабільності є важливою умовою для забезпечення сталого соціально-економічного розвитку в умовах соціально-економічної нестабільності..

«Важливою вимогою до формування стійкої бюджетної політики є її несуперечливість умовам економічного зростання. Так, обмеження Євросоюзу щодо бюджетного дефіциту (3% ВВП) і державного боргу (60% ВВП) ґрунтуються на тому, що при їх порушенні зростання не буде стійким» [49].

Розвиток та адаптація системи публічних фінансів України всіх до викликів сьогодення вимагають системного аналізу за різними критеріями та показниками. Оцінка стійкості бюджетної політики, яка відображає зміст державного бюджету, представлена в табл. 2.3. Зазначені дані показують, що більшість показників бюджету майже відповідають європейським критеріям, за винятком рівня державного боргу, який тільки в 2019 р. і 2021 р. відповідав встановленим вимогам.

Таблиця 2.3 відображає показники дохідної частини державного бюджету на 2025–2026 роки, які були розроблені Урядом на основі основних прогнозних макропоказників економічного і соціального розвитку. Ураховані наслідки дії правового режиму воєнного стану, використовуються пріоритетні завдання бюджетної та фіскальної політики, спрямовані на забезпечення збалансування державних фінансів.

Таблиця 2.3

Доходи Державного бюджету України на 2025–2026 роки

млн грн

Найменування показника	2025 рік			2026 рік		
	прогноз	відхилення до попереднього року		прогноз	відхилення до попереднього року	
		+/-	%		+/-	%
Державний бюджет (без урахування міжбюджетних трансфертів)	1 934 039,0	201 861,7	111,7	2 172 583,1	238 544,1	112,3
податкові надходження	1 709 969,3	172 195,4	111,2	2 018 183,1	308 213,9	118,0
загальний фонд	1 603 139,6	163 357,5	111,3	1 899 713,7	296 574,1	118,5
спеціальний фонд	106 829,7	8 837,9	109,0	118 469,5	11 639,8	110,9
неподаткові надходження	223 512,2	36 202,6	119,3	154 021,7	-69 490,6	68,9
загальний фонд	165 286,7	44 714,8	137,1	94 069,8	-71 216,9	56,9
спеціальний фонд	58 225,6	-8 512,2	87,2	59 951,9	1 726,3	103,0
інші доходи	557,5	-6 536,3	7,9	378,3	-179,2	67,9
загальний фонд	40,9	-0,2	99,5	34,9	-5,9	85,5
спеціальний фонд	516,6	-6 536,1	7,3	343,3	-173,3	66,5
Офіційні трансферти (міжбюджетні трансферти – реверсна дотація)	19 066,4	4 973,4	135,3	26 105,2	7 038,7	136,9
загальний фонд	19 066,4	4 973,4	135,3	26 105,2	7 038,7	136,9
спеціальний фонд	0,0	0,0		0,0	0,0	
Разом доходів	1 953 105,4	206 835,0	111,8	2 198 688,3	245 582,9	112,6
загальний фонд	1 787 533,5	213 045,4	113,5	2 019 923,6	232 390,0	113,0
спеціальний фонд	165 571,8	-6 210,3	96,4	178 764,7	13 192,9	108,0

Дані з табл.2.3 показують, що загальні показники державного бюджету (без урахування міжбюджетних трансфертів) на 2025–2026 роки підвищуються. У 2025 році порівняно із прогнозним показником 2024 року зростуть на 201,9 млрд грн, а у 2026 році порівняно із прогнозним показником 2025 року — на 238,5 млрд гривень.

Водночас сама питома вага перерозподілу валового внутрішнього продукту через обсяг державного бюджету у 2025–2026 роках поступово

зменшується, становлячи 21,0 відсотка в 2025 році (зниження на 1,1 в.п. відносно прогнозу на 2024 рік) та 20,4 відсотка в 2026 році (зниження на 0,6 в.п. відносно прогнозу на 2025 рік).

Це зменшення частки доходів державного бюджету у ВВП визначається переважно зменшенням надходжень на 1 відсотковий пункт у 2025 році податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) з грошового забезпечення військовослужбовців та осіб начальницького складу. У 2026 році це також включає кошти, які Національний банк України перераховує згідно з Законом України "Про Національний банк України" через зменшення прогнозного обсягу прибутку Національного банку, що підлягає перерахуванню до державного бюджету.

Також слід відзначити, що зменшення прогнозованих показників у 2025 році порівняно з 2024 роком у спеціальному фонді державного бюджету через неподаткові надходження на 8,5 млрд грн стало наслідком невикористання вилучення залишку єдиного соціального внеску (ЄСВ) на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, який був зарахований до Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування України на випадок безробіття на початку бюджетного періоду в обсязі 10,0 млрд грн.

Щодо зменшення прогнозованих показників у 2026 році порівняно з 2025 роком у неподаткових надходженнях до загального фонду державного бюджету на 69,5 млрд грн, це було обумовлено зниженням коштів, які підлягатимуть перерахуванню до загального обсягу державного бюджету згідно із Законом України "Про Національний банк України", на суму 88,5 млрд гривень.

Визначення пріоритетів формування видаткової частини бюджету на наступний рік та середньострокову перспективу має базуватися на стратегічному баченні політик у відповідних галузях і сферах, сформованому з урахуванням загальнодержавної моделі післявоєнної відбудови та розвитку економіки України.

Порушуючи тему сталого розвитку держави, неможливо не висвітлити питання про стійкість державних фінансів. Починаючи з 2017 року, Уряд

України встановлює стратегічні пріоритети щодо державних фінансів у Стратегії реформування системи управління державними фінансами. Основними пріоритетами є макроекономічна стабільність та економічне зростання. Мета сталого розвитку до 2030 року також вказує на важливість стабільного економічного зростання.

Таблиця 2.4.

Оцінка показників стійкості бюджетної політики

Рік	ВВП, млрд грн.	Бюджетний дефіцит		Державний борг	
		млрд грн.	% ВВП	млрд грн.	% ВВП
2018	3560,30	-59,25	1,7	2168,63	60,9
2019	3977,20	-78,05	2,0	1998,27	50,2
2020	4222,03	-217,1	5,1	2551,88	60,4
2021	5459,57	-193,4	3,5	2672,02	48,9
2022	5191028	-914,7	-17,62	4071,7	78,4

«Проте, після кризових для України 2013–2015 рр. стан економіки не характеризується помірним відновленням тенденцій піднесення, за якого середнє реальне зростання ВВП коливається на рівні майже 3% щороку. Цьому сприяла криза, спричинена COVID-19 у 2020–2021 роках та військова агресія проти України у лютому 2022 року. За результатами військової агресії та внаслідок цього зруйнованої інфраструктури прогнозується найзначніше падіння економіки України у 2023 році за всі часи існування нашої країни. Хоча в нашій країні й запроваджені деякі фіскальні правила (не всі), які є обов'язковими у країнах-членах ЄС та на кінець 2021 року знаходяться на прийнятному рівні в Україні, говорити про стійкість та стабільність державних фінансів ще доволі зарано» [9].

Бюджетні відносини відображають зміст державного бюджету, роблячи його ефективним інструментом для стабілізації системи публічних фінансів. Для формування та розвитку публічних фінансів України пропонується ряд заходів: забезпечення оптимального функціонування фінансової системи через ретельне визначення та регулювання ключових аспектів; посилення контролю за ефективністю використання бюджетних коштів; забезпечення прозорості та відповідальності в управлінні бюджетними ресурсами та ефективного

використання державних коштів.

Потребує удосконалення архітектура бюджетної системи через зростання фінансової самостійності місцевих бюджетів та створення бюджетів розвитку для відповідності інвестиційним потребам регіонів.

Важливим є підвищення ефективності функціонування державного сектору через урівніння корпоративними правами держави та забезпечення ефективної роботи державних органів.

Потрібно швидше викорисовувати бюджетно-податкові важелі для сприяння інституціалізації та підвищення ефективності бюджетних інвестицій. Забезпечувати збалансованість бюджету через гарантування, що доходи та видатки державного бюджету збалансовані, а поточні видатки покриваються надходженнями. Забезпечувати стабільне функціонування та розвитку фондового ринку України. Використовувати нерегулярні бюджетні надходження, такі як доходи від приватизації та кредитів, для фінансування розвитку.

У процесі реформування бюджетної системи та у самому контексті децентралізації та особливого запровадження нової моделі міжбюджетних відносин фінансову спроможність місцевих бюджетів суттєво зміцнено.

Ключовим напрямком реформи міжбюджетних відносин стало впровадження дворівневої системи взаємовідносин між державним бюджетом та місцевими бюджетами. У проектах Державного бюджету України на 2025–2026 роки передбачено уточнення показників витрат на цілі відновлення та ліквідації наслідків збройної агресії російської федерації проти України залежно від обсягів підтримки міжнародних організацій та донорських установ відповідно до міжнародних договорів та програм допомоги і грантів.

Реалізація проектів відновлення передбачає застосування удосконалених практик управління державними інвестиціями, включаючи: планування публічних інвестицій, уніфіковані підходи до оцінки та відбору інвестиційних проектів незалежно від джерел фінансування.

Підзвітність та нагляд на всіх етапах інвестиційного циклу: З метою

забезпечення ефективного використання ресурсів.

Ці заходи спрямовані на підвищення ефективності та прозорості управління інвестиційними проектами, що визначають стратегічні напрямки для відновлення та розвитку України.

2.2. Аналіз стратегії розвитку фінансової системи України

Бюджетна стратегія визнається як ефективний інструмент для спеціального впливу на загальний соціально-економічний розвиток країни. Забезпечення цілеспрямованого впливу на темпи та якість економічного зростання вимагає створення системи бюджетного регулювання, спрямованої на управління результатами через удосконалення інституційного забезпечення фінансово-економічних перетворень.

Циклічність економічних процесів накладає вимогу адаптації бюджетної політики до змін макроекономічних умов. У цьому контексті важливо своєчасно оцінити вплив різноманітних екзогенних та ендегенних факторів на загальні інституційні складові бюджетної системи України та їх розвиток.

З метою досягнення стійкого економічного розвитку країни є необхідність встановлення оптимальних співвідношень між складовими бюджетної архітектури. Це дозволить забезпечити достатній обсяг бюджетних ресурсів для реалізації стратегічних напрямків розвитку.

Модернізація системи бюджетного регулювання стає актуальною у зв'язку з економічними перетвореннями. Важливим є визначення методів та інституційних механізмів для підвищення ефективності бюджетного забезпечення економічного розвитку. Реалізація системних заходів у сфері бюджетного регулювання з урахуванням принципів субсидіарності, прозорості та підконтрольності сприятиме підвищенню ефективності використання бюджетних коштів.

Проведення збалансованої бюджетної політики потребує науково обґрунтованих підходів до бюджетного регулювання в сфері державного боргу і дефіциту бюджету. Координація застосування механізмів у формуванні та реалізації бюджетної політики є важливим аспектом для досягнення стратегічних цілей розвитку країни, активізації інвестиційних процесів та впливу ендогенних факторів на суспільне відтворення.

Ключовими аспектами бюджетної стратегії є чітке розуміння можливостей бюджету для виконання пріоритетів суспільного розвитку та забезпечення передбачуваності умов формування бюджетів на всіх рівнях бюджетної системи.

Важливим є розробка працюючої стратегії бюджетного регулювання, оскільки бюджетне регулювання дає орієнтири загальні напрями формування та використання усіх бюджетних коштів, залежно із необхідності тих визначених завдань, які постають перед сучасним суспільством на певному етапі його розвитку.

Так, бюджетна система визнається одним із ключових інструментів державного регулювання економіки. У сучасних умовах бюджетна стратегія стає важливим засобом визначення довгострокових завдань модернізації соціально-економічної системи країни. Ця стратегія не лише визначає напрями розподілу бюджетних ресурсів, але й визначає пріоритети та цілі, які держава прагне досягти у своєму економічному та соціальному розвитку на тривалий період часу.

Дієвий світовий досвід країн із трансформаційною економікою щодо векторів бюджетної стратегії базується на необхідності здійснення визначеного бюджетного прогнозування встановленого під час підготовки щорічного державного бюджету.

Більшість країн, що використовують довгострокове прогнозування, розвивають стратегічний підхід до бюджетного планування, включаючи кратко-, середньо- і довгострокові періоди. Основні параметри бюджетної і боргової політики, які визначаються у короткострокових бюджетах, повинні

бути засновані на стратегічних орієнтирах, що формуються в рамках довгострокового планування.

Довгострокові плани повинні регулярно оновлюватися, враховуючи фактичні умови економічного розвитку, і, за необхідності, виправляти пріоритети врахуванням змін у внутрішньому та зовнішньому середовищі. Це дозволяє більш точно прогнозувати і реагувати на зміни, забезпечуючи більш ефективне бюджетування та адаптацію до динамічного економічного ландшафту. Інтеграція різних строкових горизонтів у бюджетне планування допомагає країнам більш комплексно управляти своїми фінансовими ресурсами та досягати стратегічних цілей.

З метою розроблення і впровадження збалансованого бюджетного регулювання скрізь призму певного часу дієва бюджетна політика має розроблятися, виходячи, такий напрямів. По перше, циклічності економічного розвитку, а по друге – зі стану самих державних фінансів і визначеного запасу стійкості бюджетної системи. Зазначимо, що, суттєве зменшення якого як наслідок може призвести до ускладнень у ефективному проведенні бюджетного регулювання для додатнього впливу впливу на економічне зростання. На всіх визначених етапах економічного розвитку є визначена необхідність розробки такого сучасного бюджетного механізму, який міг би забезпечити реалізацію поставлених завдань перед державою. З фінансової точки зору, бюджетний механізм є загальною сукупністю визначених видів бюджетних відносин, загальних методів формування та використання бюджетних коштів.

Прогнозування економічного розвитку, особливо в умовах військових дій, включає в себе складні завдання і потребує уважного аналізу різноманітних факторів, зокрема до безпекових ризиків і їхнього впливу на економічну динаміку, що вказує на важливість стабільності та безпеки для економічного розвитку.

Якщо прогнозоване зниження безпекових ризиків відбудеться з другої половини 2024 року, це може позитивно вплинути на ділові та споживчі очікування, стимулюючи економічну активність. Такий сценарій може стати

фундаментом для покращення показників економічного та соціального розвитку України на 2025–2026 роки, як ви вказали в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5.

Основні прогностні макропоказники економічного і соціального розвитку України на 2023–2026 роки

Назва	2022 р.	2023 р.		2024 р.	2025 р.	2026 р.
	Звіт	Станом на 29.10.2022 (II читання бюджету)	Очікуване Мінекономіки (станом на 15.06.2023)	Прогноз Мінекономіки (станом на 15.06.2023)		
Валовий внутрішній продукт:						
номінальний, млрд грн	5 191,0	6 279,3	6 370,1	7 824,8	9 209,4	10 654,0
реальна зміна, відсотків, р/р	-29,1	3,2	2,8	5,0	7,0	7,5
Індекс споживчих цін:						
у середньому до попереднього року, відсотків, р/р	120,2	128,4	116,0	113,8	109,8	106,2
грудень до грудня попереднього року, відсотків, р/р	126,6	128,0	114,7	110,8	107,0	105,8
Індекс цін виробників промислової продукції:						
грудень до грудня попереднього року, відсотків, р/р	138,2*	132,2	119,4	112,5	108,6	107,1
Середньомісячна заробітна плата працівників, бруто, номінальна, грн	14 847	18 261	18 118	21 852	25 645	29 625
Рівень безробіття населення у віці 15–70 років за методологією МОП, відсотків до робочої сили відповідного віку	18,4*	18,7	18,8	13,4	11,5	10,8
Сальдо торговельного балансу, визначене за методологією платіжного балансу, млн доларів США	-25 662	-15 293	-34 130	-24 821	-22 559	-20 063
зміна, відсотків, р/р	-30,1	7,2	1,0	7,5	11,9	17,1
Імпорт товарів та послуг:						
млн доларів США	82 667	76 612	91 715	86 701	91 786	101 135
зміна, відсотків, р/р	-1,8	1,0	10,9	-5,5	5,9	10,2

Джерело: Державна служба статистики України, Національний банк України, прогноз Міністерства економіки України.

Важливо враховувати, що реальні результати можуть бути визначені багатьма факторами, включаючи політичні рішення, зовнішні обставини і

внутрішні трансформації. Також слід враховувати потенційні ризики і невизначеність, що можуть виникнути під час процесу економічного відновлення після періоду військових дій.

Проведений аналіз свідчить і відзначає ключові аспекти, які впливатимуть на економічне відновлення України після війни. Зменшення рівня нестабільності та допомога розвинутих країн світу у ліквідації наслідків конфлікту дійсно можуть виявитися критичними для відновлення інвестиційної активності в Україні.

Розблокування ключових морських портів та полегшення логістичних зв'язків сприятиме відновленню вітчизняного експорту, що є важливим для забезпечення стійкого економічного розвитку. Зменшення безпекових ризиків також може сприяти поверненню вимушених мігрантів, що вплине на трудовий ринок та споживчу активність.

Важливо продовжувати спостереження за динамікою та реалізацією планів відновлення, а також управляти економічними викликами та можливими ризиками для досягнення стійкого інклюзивного розвитку.

Відсутність необхідності у механічній відбудові старих комплексів та інфраструктури, а також підхід "зробити краще, ніж було" визначають ключові принципи стратегії відновлення економіки України. Ця стратегія спрямована на:

Відновлення та розвиток інфраструктури: суттєве підвищення ефективності транспортних зв'язків; сприяння залученню інвестицій у сферу інфраструктури; створення основи для подальшого економічного зростання.

Організація життєвого циклу технологій: розробка, виробництво, продаж та обслуговування нових інноваційних продуктів та послуг в Україні; використання власних технологій та інфраструктури для досягнення цих цілей.

Розвиток інновацій та промисловості: заохочення високотехнологічної промисловості та інноваційних технологій; використання значного потенціалу України у цій галузі.

Розвиток інноваційної інфраструктури малого і середнього бізнесу:

створення інноваційних центрів, акселераторів, майданчиків для стартапів.

Надання фінансової, консалтингової та технічної підтримки для інноваційних підприємств, розвиток технічної освіти.

Ці напрями спрямовані на створення модерної та конкурентоспроможної економічної системи, що враховує виклики та можливості сучасного світу.

Відновлення економіки України вимагатиме широкого спектру заходів та значних ресурсів через збройну агресію Росії. Ключові аспекти стратегії відновлення включають:

Інфраструктурний розвиток: поновлення та модернізація інфраструктури в секторах, що постраждали найбільше; створення сприятливих умов для приваблення інвестицій у розвиток та підтримку сучасних технологій.

Надолуження економічних втрат: призначення фінансової допомоги, кредитів та інвестицій для надолуження збитків; співпраця з міжнародними партнерами та донорами для максимізації підтримки.

Створення сприятливого інвестиційного клімату: заходи для залучення приватного капіталу в ефективне виробництво та інновації; реформи для поліпшення умов ведення бізнесу та зменшення регуляторних бар'єрів.

Інтеграція у спільний ринок ЄС: реалізація плану післявоєнного відновлення в співпраці з міжнародними партнерами; поширення діджиталізації та розвиток ефективної фінансової та інституційної інфраструктури.

Обороздатність та відновлення територіальної цілісності: спрямування ресурсів на посилення обороноздатності; відновлення та підтримка територій, що постраждали від конфлікту.

Трансформація виробництва: розробка та впровадження стратегій розвитку виробництва з інвестиційно-інноваційним спрямуванням.

У середньостроковій перспективі, окрім економічного відновлення, акцент буде зроблено на обороноздатності та відновленні територіальної цілісності, що є важливими факторами для стабілізації ситуації в країні. Інтеграція у спільний ринок ЄС лишається стратегічною метою для забезпечення довгострокового розвитку України.

Обов'язковим є відновлення об'єктів так званої критичної та соціальної інфраструктури, визначених об'єктів житлового та громадського призначення, особливо пошкоджених / зруйнованих внаслідок збройної агресії проти України, є однією з головних умов стимулювання соціально-економічного розвитку регіонів та активізації діяльності всіх суб'єктів господарювання.

Бюджетна політика, спрямована на забезпечення фінансової стабільності та боргової стійкості, включатиме ряд ключових заходів: підвищення ефективності та результативності бюджетних витрат, проведення оглядів витрат у різних сферах діяльності розпорядників коштів державного бюджету, перегляд підходів до реалізації державної політики для забезпечення оптимального використання бюджетних коштів, зменшення рівня дефіциту державного бюджету.

Вжиття заходів для зменшення дефіциту, що зросло у зв'язку з фінансовим забезпеченням протистояння збройній агресії Росії.

Розробка та впровадження стратегій фінансової консолідації для стабілізації фінансового стану.

Зменшення корупційних ризиків та підвищення прозорості:

Посилення механізмів прозорості та відкритості у використанні бюджетних коштів.

Впровадження заходів для зменшення корупційних практик та забезпечення ефективного контролю.

Ці заходи спрямовані на створення ефективної та відповідальної системи управління бюджетом, що сприятиме фінансовій стабільності та довірі суспільства до держави. Забезпечення прозорості та високого ступеня відкритості в управлінні бюджетними ресурсами є важливим кроком для забезпечення ефективного функціонування державних фінансів та виконання стратегічних завдань (табл.2.6).

Бюджетне інансування дефіциту державного бюджету України в планованих обсягах та строках передбачається переважно шляхом здійснення державних зовнішніх запозичень. При цьому враховується ємність та доступна

ліквідність внутрішнього ринку капіталу.

Залучення зовнішніх державних запозичень може бути одним із ефективних інструментів фінансування дефіциту

Таблиця 2.6

Показники державного бюджету на 2025–2026 роки

млн грн

Найменування показника	2025 рік (план)	2026 рік (план)
Доходи (з міжбюджетними трансфертами)	1 953 105,4	2 198 688,3
Загальний фонд	1 787 533,5	2 019 923,6
Спеціальний фонд	165 571,8	178 764,7
Повернення кредитів	18 174,8	14 099,8
Загальний фонд	17 904,8	13 824,0
Спеціальний фонд	270,0	275,8
Дефіцит "+" / профіцит "-"	1 068 894,8	771 127,9
Загальний фонд	984 000,0	710 743,0
Спеціальний фонд	84 894,8	60 384,9
Разом по розділу I	3 040 175,0	2 983 916,0
Видатки	2 995 840,9	2 955 592,7
Загальний фонд	2 769 792,2	2 725 874,1
Спеціальний фонд	226 048,7	229 718 ,6
Надання кредитів	44 334,1	28 323,3
Загальний фонд	19 646,1	18 616,4
Спеціальний фонд	24 688,0	9 706,9
Разом по розділу II	3 040 175,0	2 983 916,0

Основні напрями залучення таких коштів можуть включати:

- Міжнародні кредити та фінансова допомога: Укладення угод про фінансову допомогу з міжнародними фінансовими інститутами, такими як Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Світовий банк.

- Емісія облігацій на міжнародному ринку: випуск облігацій на міжнародних фінансових ринках для привертання іноземного капіталу.

- Більш активне залучення іноземних інвесторів: залучення прямих інвестицій та фінансової підтримки від іноземних інвесторів.

При цьому важливо управляти ризиками, пов'язаними з зовнішнім боргом, такими як зміна валютних курсів та інші економічні фактори.

Контрольоване та обережне залучення зовнішніх ресурсів сприятиме фінансовій стабільності та ефективному покриттю бюджетного дефіциту.

Таблиця 2.7.

Фінансування державного бюджету

млн грн

Найменування показника	2025 рік	2026 рік
Фінансування за борговими операціями	1 065 692,8	769 125,9
Загальний фонд	980 800,0	708 743,0
Спеціальний фонд	84 892,8	60 382,9
Надходження від приватизації державного майна	3 200,0	2 000,0
Загальний фонд	3 200,0	2 000,0
Спеціальний фонд		
Фінансування за активними операціями	2,0	2,0
Загальний фонд		
Спеціальний фонд	2,0	2,0
Загальне фінансування	1 068 894,8	771 127,9

Використання коштів позик, що залучаються державою від фінансових установ, іноземних держав, міжнародних фінансових організацій для чіткої та планової реалізації інвестиційних проектів передбачається у наступних сумах:

84,9 млрд грн у 2025 році;

60,4 млрд грн у 2026 році.

Граничний обсяг надання державних гарантій, які надаються на підставі рішень Кабінету Міністрів України, на 2025–2026 роки буде визначено на рівні, що не перевищуватиме 3 відсотків планових доходів загального фонду державного бюджету відповідного бюджетного періоду.

Граничний обсяг надання державних гарантій, які надаються на підставі міжнародних договорів України, на 2025–2026 роки означені у Законі України – «Про Державний бюджет України на відповідний бюджетний період».

З огляду на дефіцит внутрішніх ресурсів, спричинений повномасштабним вторгненням російської федерації, та відсутність альтернативних джерел фінансування державного бюджету, крім державних запозичень, орієнтирами на 2025–2026 роки залишається збереження темпів приросту державного боргу на рівні, що не перевищує темпів приросту ВВП.

Таблиця 2.8.

Можливі джерела фінансування

Внутрішні джерела фінансування	Доступні інструменти (не вичерпно)
Зовнішні джерела фінансування	Доступні інструменти (не вичерпно)
Цінні папери	ОВДП
Міжнародний валютний фонд	Кредит / позика (в рамках програми Stand-by/EFF)
Європейський Союз	Кредит / позика (макрофінансова допомога)
Європейський Банк Реконструкції та Розвитку	Кредит / позика
Світовий банк	Кредит / позика
Двосторонні кредити	Кредит / позика
Європейський Інвестиційний Банк	Кредит / позика

На 2025–2026 роки передбачається фіскальний простір у сумі 154,328.6 млрд грн у 2025 році та 27,615.6 млрд грн у 2026 році. Ці кошти будуть розподілені під час підготовки проекту Державного бюджету України на рік та підготовки нової Бюджетної декларації в послідуючих планових періодах, насамперед на капітальні видатки головним розпорядникам коштів державного бюджету, реформування державного управління та інші заходи.

На цей час у країні кожна галузь зазнала від російської агресії як прямих, так і опосередкованих втрат. Війна з боку російської федерації призвела до руйнації значної частини виробничої, транспортної та житлової інфраструктури, зростання неплатоспроможності суб'єктів економічної діяльності, розширення дефіциту бюджету через високий обсяг видатків на оборону та підтримку населення та економіки.

З огляду на це, на настання фіскальних ризиків у 2025–2026 роках значною мірою матимуть вплив події 2023 та 2024 років, пов'язані, зокрема, із:

- Тривалістю та інтенсивністю військових дій.
- Отриманням міжнародної фінансової допомоги від міжнародних партнерів та фінансових міжнародних організацій.
- Блокуванням морських портів України та торговельною діяльністю в акваторії Чорного та Азовського морів.

- Запровадженням обмежувальних заходів з боку країн-сусідів на імпорт/транзит українських сільськогосподарських товарів.
- Руйнуванням енергетичної та критичної інфраструктури.
- Міграцією населення та дефіцитом трудових ресурсів.
- Терористичними актами.

Вказані основні фіскальні ризики, які можуть впливати на показники державного бюджету України у 2025–2026 роках, включають такі аспекти:

Недоотримання фінансової допомоги від міжнародних фінансових організацій: Це може виникнути у разі невиконання умов, пов'язаних із наданням допомоги, або у зв'язку зі зміною позицій інших країн та організацій.

Зменшення податкових та неподаткових надходжень: Економічні труднощі чи зміни в законодавстві можуть призвести до зменшення доходів державного бюджету.

Необхідність значних витрат на національну безпеку і оборону, відновлення інфраструктури, соціальні виплати: Дострокові або несподівані витрати можуть виникнути через необхідність ведення військових операцій, реконструкцію пошкоджених об'єктів та соціальну підтримку населення.

Коливання цін на енергоносії: Зміни в цінах на енергію можуть впливати на бюджет через збільшення витрат на її закупівлю або зниження податкових надходжень від енергетичного сектору.

Недоступність великих площ угідь для сільськогосподарського виробництва: Це може призвести до зменшення обсягів сільськогосподарської продукції та, відповідно, до менших податкових надходжень.

Зростання витрат на ліквідацію наслідків військових дій та відбудову країни: Додаткові витрати на військові потреби та реконструкцію інфраструктури можуть суттєво впливати на бюджет.

Відсутність попиту на об'єкти приватизації: Економічна нестабільність може зробити менш привабливими для інвесторів об'єкти, які планується приватизувати.

Прийняття нормативно-правових актів без визначення ресурсів для

фінансового забезпечення: Необґрунтоване прийняття законів може призвести до недофінансування їх виконання, що створить додаткові фінансові труднощі.

Перелік цих ризиків не є вичерпним, і їх вплив може змінюватися в залежності від розвитку подій на фронті, змін у внутрішній та зовнішній ситуації, а також від нових викликів, які можуть виникнути.

Створення фонду ліквідації наслідків збройної агресії є важливим кроком для відновлення та ліквідації наслідків конфлікту. Зазначені напрями витрат цього фонду відображають різноманітні аспекти відновлення, реконструкції та підтримки людей, які постраждали від війни. Деякі ключові напрями витрат фонду включають:

Відновлення пошкоджених об'єктів житлового та громадського призначення: Це може включати в себе відновлення та будівництво житла, а також об'єктів громадської інфраструктури, таких як школи, лікарні та інші суспільні об'єкти.

Будівництво громадських будинків та споруд, захисних споруд цивільного захисту та військових об'єктів: Забезпечення безпеки та відновлення систем цивільного захисту.

Будівництво та відновлення об'єктів інфраструктури: Це може включати відновлення доріг, мостів, електромереж та інших інфраструктурних об'єктів, які постраждали внаслідок конфлікту.

Компенсація за знищені / пошкоджені об'єкти житлового призначення: Надання матеріальної допомоги та компенсацій для осіб, які втратили своє майно через військові дії.

Нове будівництво, реконструкція та капітальний ремонт житла для внутрішньо переміщених осіб: Забезпечення житла та підтримки для людей, які були змушені залишити свої домівки через конфлікт.

Ці напрями витрат спрямовані на покращення гуманітарної ситуації та економічного відновлення країни, що постраждала від військової агресії. Забезпечення ефективного використання бюджетних ресурсів та здійснення прозорого контролю над ними є ключовими аспектами управління фондом

ліквідації наслідків збройної агресії.

Висновок до розділу 2

Отже наше дослідження, підтверджує важливість публічних фінансів як інструменту, який не лише забезпечує ресурси для функціонування держави, але й впливає на макроекономічний та соціальний розвиток. Дійсно, стабільні та прозорі публічні фінанси є ключовим чинником для забезпечення економічної стабільності та соціального добробуту.

Нижче розглянуті деякі аспекти, які можуть впливати на публічні фінанси та їх роль у стабілізації фінансової системи:

Прогнозованість та стабільність: Непередбачуваність у сфері публічних фінансів може породжувати невизначеність серед бізнес-та населення, що негативно впливає на інвестиції та споживчі витрати. Забезпечення прозорості та стабільності в публічних фінансах може сприяти економічному зростанню.

Фіскальна та монетарна політика: Взаємодія між фіскальною та монетарною політикою грає важливу роль у досягненні фінансової стабільності. Координація цих політик може бути ключовою для управління інфляцією, ставками, та іншими факторами економічної стабільності.

Співробітництво з міжнародними партнерами: Співпраця з міжнародними організаціями та партнерами може забезпечити додаткові ресурси та експертну підтримку для відновлення економіки.

Ефективність управління: Забезпечення ефективного управління бюджетними ресурсами та мінімізація корупції може підвищити результативність використання публічних коштів та підтримати фінансову стабільність.

Відкритість до реформ: Гнучкість у фінансовій системі та готовність до впровадження структурних реформ може допомогти адаптуватися до змін в економіці та суспільстві.

Ці принципи можуть слугувати орієнтирами для покращення публічних фінансів та їх ролі в соціально-економічному розвитку.

РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВА СИСТЕМА КРАЇНИ: ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

3.1. Проблеми функціонування фінансової системи України та шляхи їх вирішення в умовах війни

Внаслідок війни значний тиск відбувся на економіку України. Внаслідок війни тисячі людей залишилися без роботи та домівок, підприємства припинили функціонування, об'єкти інфраструктури опинилися під загрозою знищення. Переселення громадян та відновлення економіки стали великим викликом. Необхідність великих витрат на відновлення інфраструктури та житла виникла через окупацію та знищення підприємств, що призвело до зменшення податкових надходжень. Економічні реформи, такі як приватизація та залучення міжнародної допомоги, були впроваджені для підтримки обороноздатності та відновлення економіки. Управління фінансовою системою та співпраця урядових структур були успішними в умовах воєнного конфлікту. Фінансування оборони та соціальних виплат підтримується, навіть при певних втратах у валютному курсі.

Незважаючи на війну в Україні, банки продовжують свою діяльність, ліквідність банківської системи залишається високою, інфраструктура безготівкових розрахунків функціонує, а готівковий обіг підтримується в регіонах, де немає активних бойових дій. Соціальні виплати найбільш вразливим верствам населення виплачуються, а потреби Збройних Сил України повністю фінансуються. Працює активно і систематично з отримання екстреної допомоги від МВФ та інших міжнародних фінансових інституцій. Все це свідчить про успішну адаптацію фінансової системи України до умов воєнного стану. Хоча помітні негативні зміни, зокрема падіння валютного курсу на 10%, але вони не мають критичного характеру. Важливо, що економіка в Україні

вдалося утримати і продовжує функціонувати, виконуючи свої зобов'язання.

На думку різних економістів: «Всього цього вдалося домогтися завдяки оперативним та непопулярним рішенням спрямованим на стабілізацію економічної ситуації. Уже 24 лютого 2022 р., коли розпочалася війна НБУ інтенсифікував свої зусилля на подолання панічних настроїв серед населення, збереження довіри до банківської системи, що дозволило утримати від різкого падіння курс валюти. Головні рішення НБУ стосувалися забезпеченню безперебійної роботи банківської системи, стримування девальвації національної валюти та захисту від впливу капіталу за кордон, у найшвидшому режимі прийняті рішення, які свого часу захистили Україну від негативніших наслідків» [3].

Незважаючи на війну в Україні банки працювали на територіях, де не відбувалися активні бойові дії, банкомати забезпечені готівкою, а на безготівкові платежі не було жодних обмежень. Можемо виділити декілька ключових рішень НБУ та Мінфіну, який дозволив стабілізувати фінансову систему України :

«– обмеження зняття готівки до 100 тис. грн на добу для всіх, крім підприємств, які виконували мобілізаційні плани, а також мешканців, яким загрожувала окупація;

–зафіксував курс гривні до всіх іноземних валют станом на ранок 24 лютого 2022 року, а пізніше НБУо скоригував на 25%;

–заборонив вільний продаж валюти, банки могли продавати валюту лише у тому обсязі, в якому придбали;

–мораторій на транскордонні перекази, окрім тих, що здійснюють від імені держави;

–мзаборона на нарахування пені через несплату в термін кредитів;

–збільшення облікової ставки з 10% до 25%;

–інтенсифікація зусиль по залученню грошової допомоги від міжнародних фінансових організацій;

–залучення коштів громадян через продаж військових облігацій, що

дозволило фінансувати потреби ЗСУ тощо»[1].

Фінансова система України виявилася стійкою до умов воєнного стану і успішно адаптувалася завдяки ефективній діяльності фахівців Національного банку України та Міністерства фінансів України, які продемонстрували високий професійний рівень. Їхні рішення сприяли формуванню міцного економічного фронту. Хоча не можна стверджувати, що в умовах війни відбувся різкий ріст економіки України, також важливо відзначити, що не відбулося суттєвого падіння національної економіки, що має велике значення в умовах конфлікту.

«Упродовж повномасштабної війни Росії проти України обсяг сплачених урядом коштів за погашеннями внутрішніх боргових інструментів на 54093,9 млн грн перевищує обсяг залучених коштів до державного бюджету на аукціонах із продажу ОВДП. Зокрема, з 24 лютого до 2 жовтня 2022 року уряд спрямував на погашення внутрішніх державних облигацій 149216,0 млн грн, 1539,4 млн дол. США та 168,0 млн євро. Натомість залучив від розміщення внутрішніх боргових інструментів на аукціонах – 100161,4 млн грн, 974,3 млн дол. США та 468,4 млн. євро. Перевага придбання військових облигацій в тому, що заробіток не оподатковується, на відміну від депозитних вкладів банківських та фінансових установ. Тобто особа не сплачує податок на прибуток та військовий збір» [3].

Протягом періоду воєнного стану Міністерство фінансів підвищувало доходність гривневих паперів, досягаючи максимальної доходності на рівні 16% річних, а також за всіма доларовими ОВДП, де максимальна доходність становила 4,5% річних. У той же час ставки за гривневими військовими облигаціями на 3 місяці та ОВДП, номінованими в євро, залишались сталими від початку їхнього випуску і складали 9,5% річних та 2,5% річних відповідно. Банки, що є первинними дилерами, утримують найбільший портфель цих цінних паперів.

Власність нерезидентів включає військові облигації на суму понад 1 251,3 млн грн та 2 млн доларів США.

Щодо бюджетно-податкової сфери, вона понесла значні втрати через недоотримання значної частини коштів у зв'язку з окупацією окремих територій та припиненням діяльності численних підприємств. Стабілізацію ситуації вдалося досягти завдяки великому бізнесу, який відгукнувся на проблеми та згодився перерахувати авансом податкові платежі. Важливою та актуальною в сучасний момент є фінансова організація безрівневої бюджетної системи та забезпечення її соціально-економічного розвитку.

Для стимулювання інвестиційного потенціалу Уряд України визнає важливість підтримки бізнесу і приймає заходи для забезпечення його стабільності та розвитку. Це включає заходи з покращення бізнес-клімату, спрощення адміністративних процедур, розширення доступу до ресурсів та надання фінансових пільг. Україна активно співпрацює з міжнародними організаціями та розвиває партнерські відносини, що сприяють підтримці бізнесу та залученню іноземних інвестицій. Всі ці заходи спрямовані на забезпечення стабільного економічного розвитку та підтримку підприємництва в Україні.

Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану, які ухвалила Рада НБУ 15 квітня 2022 року, передбачають ряд заходів. Зокрема, вони передбачають фінансування лише критичних видатків уряду з боку регулятора і швидку відмову від такого інструменту з метою уникнення фіскального домінування та високої інфляції. Також важливо зберегти інституційну, фінансову та операційну незалежність регулятора для належного виконання його функцій. Для підтримки стабільної роботи банківської системи необхідно активно протидіяти агресії на фінансовому фронті та сприяти розв'язанню проблем українських біженців. Крім того, важливо сприяти залученню зовнішнього фінансування та запровадженню реформ в Україні.

З метою захисту населення від різкого підвищення цін на найбільш необхідні товари та послуги, податкові органи отримали повноваження контролю та регулювання ціноутворення протягом воєнного стану. Бюджетна сфера переорієнтувалася на воєнні потреби, передбачаючи здійснення

необхідних соціальних видатків для підтримки життєдіяльності населення.

Таблиця 3.1.

Рейтинг 20 країн світу, які надали найбільшу допомогу Україні

Країна, що надала допомогу	Країни, що визнали геноцид Росії проти України	Країни у яких, вислано російських дипломатів	Сума наданої допомоги Україні та біженцям € млрд.	Загальна частка, допомоги Україні % ВВП
Болгарія	У спільних заявах	81	0,2	0,29
Велика Британія	Частково	у 2018 році 23	6,6	0,25
Данія	У спільних заявах	15	0,8	0,22
Естонія	Так	17	0,3	1,33
Іспанія	Частково	25	2,3	0,19
Італія	Частково	30	2,8	0,15
Канада	Так	у 2018 році 4	3,0	0,19
Латвія	Так	16	0,3	1,03
Литва	Так	5	0,3	0,55
Нідерланди	У спільних заявах	17	1,8	0,20
Німеччина	У спільних заявах	40	7,6	0,20
Норвегія	У спільних заявах	3	1,3	0,37
Польща	Так	45	5,1	0,88
Португалія	Так	10	0,5	0,24
Румунія	У спільних заявах	10	0,4	0,15
Словаччина	Частково	38	0,4	0,43
Словенія	У спільних заявах	33	0,1	0,19
США	Так	12	44,5	0,22
Франція	У спільних заявах	41	4,1	0,16
Чехія	Так	1	1,2	0,49

Навіть під час дії воєнного стану Україна продовжує виконувати свої боргові зобов'язання. Для цього було створено Фонд обслуговування та погашення державного боргу. У березні 2022 року Україна здійснила платіж у сумі 292 млн доларів США за єврооблігаціями, що мають доларову номінальну вартість та їх строк погашення закінчується у вересні цього року.. Надалі Україна домоглася відстрочки від погашення державного боргу на рік, що дозволило забезпечити країну від дефолту.

«З державним бюджетним дефіцитом уряд країни борюся завдяки надходженню міжнародної фінансової допомоги. Це дозволяє зменшити тиск на державний бюджет країни та покрити його дефіцит. Так, з початку війни надходження від іноземної допомоги дозволило покрити близько 55% усіх витрат бюджету. До фінансової допомогти Україні долучилися велика кількість

фінансових міжнародних організацій та уряди інших країн (Канада, США, Італія, Велика Британія, Франція тощо). Саме зовнішнє фінансування стало одним з головних факторів макростабільності в Україні» [5].

Допомога стосувалась не лише грошових коштів, а й також було враховано дипломатичні кроки, які наведені в табл. 3.1.

Усі країни з переліку надавали Україні базову підтримку та долучалися до підтримки в Організації Об'єднаних Націй (ООН), вводили санкції проти Росії та брали активну участь у самітах "Рамштайну".

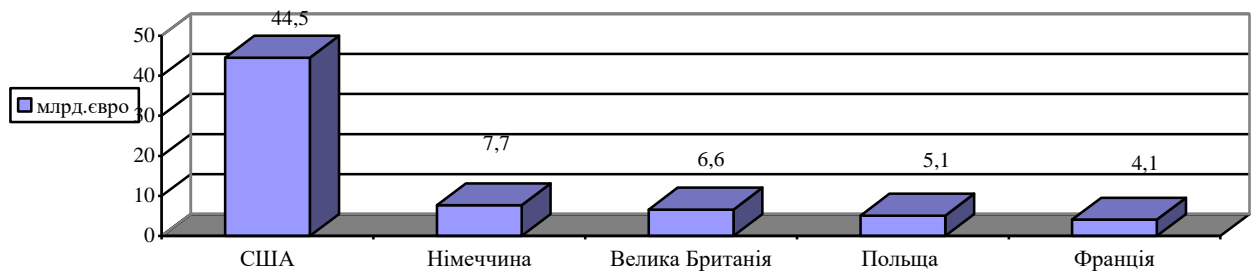


Рис 3.1. П'ятірка країн – лідерів, що надали найбільшу грошову допомогу

Що стосується фінансової підтримки, перше місце очікувано займають Сполучені Штати Америки з сумою у 44,5 мільярда євро, за ними слідує Німеччина, Велика Британія та Польща, які виділили відповідно 7,7, 6,6 та 5,1 мільярда євро (рис. 3.1).

Якщо оцінювати допомогу в співвідношенні до ВВП країн, то першу п'ятірку лідерів очікувано змінюють Естонія (1,13%), Латвія (1,03%), Польща (0,88%), Литва (0,55%), Чехія (0,49%) (рис. 3.2).

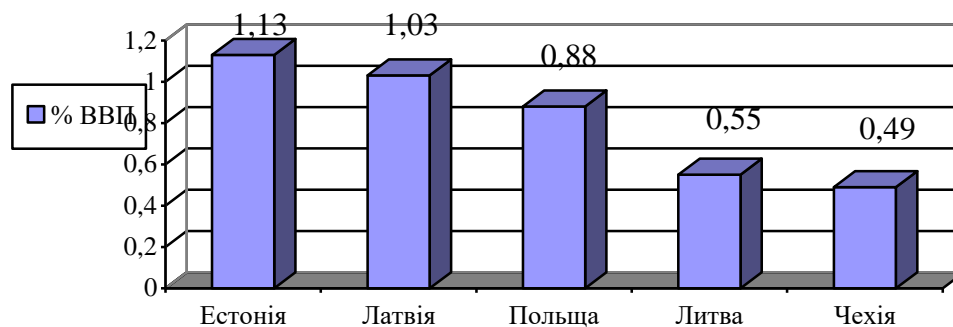


Рис. 3.2. П'ятірка країн -лідерів з найвищим співвідношенням виділеної міжнародної допомоги до ВВП

У зв'язку зі збройним нападом Російської Федерації, Міжнародний валютний фонд виділив екстрену фінансову допомогу в розмірі 1,4 мільярда доларів США за допомогою інструменту прискореного фінансування. Ці кошти спрямовані на фінансування невідкладних витрат та покриття термінових потреб платіжного балансу. У вересні планується виділити ще 1,4 мільярда доларів. Європейський Союз надав Україні підтримку на суму 19 мільярдів євро від початку року. ЄС оцінює, що Україні щомісяця необхідно від 3 до 4 мільярдів євро для задоволення основних потреб, і на 2023 рік планує надавати 1,5 мільярда євро щомісяця, загалом до 18 мільярдів євро. Світовий банк також надав Україні фінансову допомогу на суму 13 мільярдів доларів, що дозволило забезпечити надання важливих державних послуг населенню та пом'якшити вплив великих людських та економічних втрат, зумовлених військовим конфліктом.

3.2. Вплив розвитку фінансового ринку на стійкість фінансової системи

Вплив війни в Україні на фінансовий сектор загалом і фінансовий ринок зокрема став суттєвим у 2022 році. Цей період визначився як поворотний для українського фінансового ринку і виступив індикатором для світової фінансової системи, випробувуючи її стійкість, гнучкість, швидкість реагування на виклики та адаптивність. Основними факторами, які визначали функціонування фінансового ринку, були швидка та орієнтована на клієнта цифровізація послуг, волатильність регуляторної політики через воєнні події в Україні, негайна реакція на зміни в умовах обмеженого доступу до фінансових ресурсів і адаптація до роботи з клієнтами при жорсткому лімітуванні фінансових операцій.

У відповідь на ці виклики були реалізовані такі заходи, як віртуалізація послуг через співпрацю з FinTech-компаніями, що призвело до появи нових інструментів у секторі фінансових послуг. Також виникла необхідність переходу та прийняття нових онлайн-пропозицій фінансовими посередниками,

диверсифікація та хеджування заощаджень через конвертацію у "валютоеквівалентні" вклади та криптовалюту, а також модифікація мобільних банківських додатків.

«Фінансовий ринок України є одним із найбільш вразливих секторів економіки, який потребує реструктуризації та запровадження жорстких правил гри і, водночас, він має забезпечити підтримку розвитку його учасників та створити сприятливі умови для запровадження новацій. Таке бачення зумовлене низьким рейтингом України щодо розвитку фінансового ринку. Під час обговорення в січні 2021 р. проєкту Національної економічної стратегії до 2030 р. Тимур Хромаєв – голова Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку зазначив, що Україна посіла 120 місце серед 125 країн щодо розвитку фінансового ринку» [3].

Позиція відзначена великим відставанням українського законодавства від законодавства провідних країн світу, що породжує значні виклики для фінансового ринку. Це відставання визнається як основна причина такої позиції. Зокрема, у зв'язку з повномасштабним вторгненням Росії стоїть перед українським фінансовим ринком ще більше викликів. Урядовий регулятор усвідомлює цю проблему і здійснює зусилля для забезпечення стабільності функціонування ринку під час війни, а також готує його учасників до майбутньої інтеграції до європейського ринку.

Угода про асоціацію з ЄС прийнята з метою забезпечення захисту фінансової стабільності та запобігання фінансовим ризикам, пов'язаним з воєнним станом. Він надає уряду додаткові повноваження щодо регулювання фінансового сектору та можливість прийняття заходів для забезпечення стабільності на ринках. Закон також передбачає контроль за фінансовими операціями і можливість обмеження або зупинки деяких фінансових операцій в разі потреби. Введення воєнного стану в Україні стало необхідним заходом в умовах загострення конфлікту та загрози національній безпеці.

Це призупинило поступ до імплементації європейських практик у діяльність фінансового ринку та залишає для України ще значний обсяг роботи

щодо адаптації законодавчої бази для належної роботи цього сектору. Важливим фактором після війни буде не лише швидкість прийняття нових законів, але і врахування особливостей українського середовища з метою збереження національних фінансових гравців та створення умов для зміцнення їхньої конкурентоспроможності.

Позитивним індикатором стало введення єдиного регуляторного центру для учасників фінансово-банківського сектору, що передбачає встановлення єдиних правил і умов для виходу на новий виток функціонування фондового ринку України через створення першого фінансового хабу.

Амбітним планом було запускати Український міжнародний фінансовий центр до кінця 2023 року, який мав опиратися на п'ять інституційних установ: консультаційну раду, бюро зв'язків з інвесторами, арбітражний центр, універсальну біржу та фінансово-інфраструктурний холдинг. Однак ці плани було перервано через війну. Незважаючи на це, головною метою для фінансового ринку України залишається стабільність, надійність та виконання планів з намічених реформ.

«Розглядаючи фінансовий ринок України, потрібно чітко усвідомити, з якими викликами він зіштовхується і які основні етапи становлення сучасного ринку залишили ключові “відбитки” на його діяльності в умовах війни (неоголошеної, гібридної та повномасштабного вторгнення). Так, на першому етапі (2014–2016 рр.) фінансовий ринок України опинився перед викликом, так званої “потрійної” кризи. Передусім, йдеться про значний вплив банківської та валютної кризи на низхідний тренд у реальному секторі економіки; по-друге, вплив політичної кризи 2014 р. на фінансовий сектор через накопичені макроекономічні дисбаланси, гібридну війну та окупацію Криму й окремих районів Донецької та Луганської областей, що спровокували глибоку економічну стагнацію; по-третє, перманентне падіння реального ВВП у 2014 та 2015 рр. на 6,8% та 9,9%, відповідно, яке паралельно супроводжувалося кількома хвилями девальвації гривні і призвело до відтоку депозитів з банківської системи і, як наслідок, банкрутства банків (так званий період

“банкопаду”). На другому етапі (2014–2019 рр.) фінансовий ринок України увійшов в активну фазу реформ та змін у регуляторній політиці, що сприяло макроекономічній стабільності, та дало змогу учасникам ринку ефективно протистояти кризовим явищам. Реформа, основи якої були закладені в Комплексній програмі розвитку фінансового сектору України до 2020 р., мала на меті створення основ для подолання системних викликів та розбудови конкурентоспроможного середовища, базованого на стандартах Європейського Союзу. Ключовими векторами проведення реформ стали: заходи, пов’язані з підвищенням стабільності фінансового сектору; розширення та виведення на новий рівень інституційної спроможності регуляторів ринку; підвищення рівня захисту прав споживачів та інвесторів фінансового ринку» [7].

Третій етап (2020–2025 рр.) передбачав орієнтацію на задоволення потреб кінцевих споживачів фінансових послуг. Основним завданням фінансового посередника мало стати клієнтоорієнтоване вирішення потреб суб’єктів економіки України, які використовують різноманітні фінансові інструменти та послуги для досягнення своїх цілей. Цей етап спрямовувався на формування нових каналів взаємодії між усіма учасниками фінансового ринку для створення актуальних сервісів і продуктів для їхніх споживачів. Проте війна в 2022 році внесла певні корективи, переключаючи економіку країни з розвитку та кооперації на виживання та утримання "на плаву".

Високоактуальність та значимість дослідження впливу гібридної війни та відкритої військової агресії на фінансову систему та фінансовий ринок стають особливо очевидними в умовах воєнного конфлікту. Аналіз та розгляд цих етапів дозволяють краще розуміти складні виклики, з якими стикаються фінансові інституції в умовах кризового впливу війни на економіку.

Такий підхід дозволяє визначити основні тенденції, стратегії та рішення, прийняті фінансовим сектором для забезпечення стійкості та функціонування в умовах воєнного конфлікту. Одночасно, це надає можливість зробити висновки про ефективність та адаптивність фінансової системи до таких негативних впливів.

Подальше дослідження впливу воєнного конфлікту на фінансовий ринок може включати глибший аналіз конкретних стратегій, застосованих у фінансовому секторі, та їхнього впливу на економіку та суспільство в цілому.

Такий аналіз вимагає інтеграції теоретичних та практичних підходів, використання аналітики та статистики, а також врахування досвіду фінансових ринків у різних країнах. Деякі з перелічених авторів, такі як М. Балицька, В. Баранова, О. Гончаренко, Л. Бражник, О. Дорошенко, Я. Дробота, Б. Данилишин, С. Мофіт, М. Коніна, В. Овчаренко, Г. Поченчук, А. Хаєс та інші, вже внесли вагомий внесок у вивчення аспектів фінансового ринку та його реакції на зовнішні впливи, включаючи воєнні конфлікти.

Дослідження може враховувати теоретичні моделі функціонування фінансових ринків в умовах нестабільності, роль регуляторів та їхній вплив на фінансовий сектор. Аналіз зарубіжного та українського досвіду може слугувати основою для визначення оптимальних стратегій адаптації фінансового ринку в умовах воєнного конфлікту.

Такий підхід дозволить розглядати фінансовий ринок не лише як елемент економіки, але й як ключовий компонент стабільності та розвитку в умовах неспокою та кризового стану.

На сьогоднішній день існує обмежена кількість наукових досліджень щодо впливу воєнних умов, зокрема гібридної війни та відкритої військової агресії, на фінансовий ринок. Недостатньо досліджень щодо взаємодії регуляторів та фінансових посередників в умовах тотальних розривів ліквідності, дисбалансів фінансових ресурсів, та стрімкого зростання рівня прострочення через військові дії.

Теоретичні дослідження важливі для розробки концепцій та методологій, які дозволять приймати обґрунтовані рішення в умовах невизначеності та несподіваних викликів.

«Фінансовий ринок України сьогодні є невід'ємною складовою фінансової екосистеми країни, яка функціонує за принципами задоволення потреб кінцевих споживачів – суб'єктів ринку, у разі необхідності

використання ними різноманітних фінансових інструментів задля досягнення поставлених цілей в процесі їх діяльності. Це, свого роду, споживацько-центрична модель, у фокусі якої перебувають кінцеві споживачі фінансових послуг, що визначають основні ціннісні підвалини функціонування такої екосистеми, адже основним її завданням є створення комфортних умов для ефективної роботи суб'єктів господарювання всіх рівнів, а особливо інфраструктурних – таких, як фінансовий сектор. Закладення такої екосистеми продемонструвало високу гнучкість та адаптивність функціонування навіть в умовах війни. Особливо ціннісним є клієнтоорієнтованість та сфокусованість на потребах не кінцевих бенефіціарів чи інституційних інвесторів, а самих споживачів фінансових послуг. Для досягнення цієї мети учасники ринку мають тісно взаємодіяти між собою, координувати дії та спрямовувати зусилля в одному напрямку для створення актуальних сервісів та необхідних продуктів для споживачів. Ефективність роботи всієї екосистеми, як показує практика, залежить від прозорості роботи та взаємної поваги усіх учасників, фундаментальною основою якого є дотримання встановлених правил та злагоджена робота на всіх рівнях» [76].

Так, сучасний фінансовий ринок України дійсно базується на скоординованій діяльності основних чотирьох "стовпів" фінансового сектору - Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Ці органи спільно працюють над утриманням стійкості та ефективності фінансового ринку, а також реалізацією Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року.

Проаналізувавши усі заходи та кроки, які були прийняті протягом 2020–2022 років, можна визначити, що незважаючи на повномасштабну військову агресію Росії та вплив світової пандемії COVID-19, регуляторам фінансового ринку вдалося досягти позитивних результатів у втіленні Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року. У 2021 році було виконано 85% запланованих заходів дорожньої карти реалізації Стратегії відповідно до

затвердженого графіку.

Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року визначає пріоритети та цілі розвитку, базуючись на міжнародних практиках та зобов'язаннях, взятих на себе Україною перед Європейським Союзом та іншими міжнародними партнерами. Стратегія, яка замінила Комплексну програму розвитку фінансового сектору, передбачає реформи та впровадження міжнародних стандартів.

У 2022 році, через війну Росії проти України, фінансові регулятори повинні переглянути та оновити Стратегію до 2023 року, враховуючи заходи, закладені в Плані відновлення України. Оновлена Стратегія має вирішити першочергові потреби ринку та надавати необхідні фінансові послуги учасникам фінансової екосистеми.

Провайдери фінансових послуг є ключовими учасниками фінансової системи, які забезпечують доступ до різних фінансових продуктів і послуг для кінцевих споживачів. Вони включають фінансові посередники, такі як банки, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди та брокерські компанії, а також державні інституції, які надають фінансову підтримку та послуги. Фінансові посередники, такі як комерційні банки, є основними постачальниками фінансових послуг. Вони приймають депозити від клієнтів і надають їм кредити, ведуть розрахункові рахунки, випускають пластикові картки та надають інші банківські послуги. Банки також можуть надавати інвестиційні послуги, такі як управління активами і брокерські послуги. Страхові компанії є іншим видом фінансових посередників, які надають захист від ризиків. Вони пропонують різні види страхових полісів, таких як автостраховання, медичне страхування, страхування нерухомості та інші.

Страхові компанії збирають страхові внески від клієнтів і за компенсацію зобов'язуються виплачувати страхові виплати у разі настання страхової події. Пенсійні фонди є провайдерами пенсійних послуг і забезпечують накопичення та управління пенсійними активами для майбутньої виплати пенсійного забезпечення. Інвестиційні фонди збирають кошти від інвесторів і інвестують їх

в різні види активів, такі як акції, облігації, нерухомість та інші, з метою отримання прибутку.

Брокерські компанії надають послуги покупки та продажу фінансових активів на ринку.

Державні інституції, такі як центральні банки та фінансові регулятори, є іншими провайдерами фінансових послуг. Вони забезпечують монетарну політику, контролюють фінансову стабільність, надають фінансову підтримку та розробляють правила та норми, що стосуються фінансової діяльності. Усі ці провайдери фінансових послуг мають велике значення для економіки, забезпечуючи доступ до фінансових ресурсів і послуг, що підтримують зростання і розвиток бізнесу та покращують життя кінцевих споживачів.).

Інфраструктура та технології в фінансовому секторі грають важливу роль у забезпеченні ефективності й безпеки фінансових операцій. Державні інституції, банки, небанківські фінансові установи та ФінТех-компанії використовують різноманітні продукти, сервіси та рішення, щоб покращити свою пропозицію для провайдерів фінансового ринку й інших учасників фінансового сектору і зробити їх доступнішими для споживачів фінансових послуг. Державні інституції встановлюють нормативні акти та політику, які регулюють фінансовий сектор і забезпечують його стабільність та надійність. Вони також надають ліцензії та реєструють фінансові установи, сприяють розвитку інновацій, засновують інститути досліджень та аналізу фінансових ринків. Банки та небанківські фінансові установи займаються наданням фінансових послуг, таких як кредитування, зберігання грошей, платіжні послуги і т.д. Вони використовують різноманітні технології, щоб полегшити доступ до фінансових послуг, покращити швидкість та ефективність операцій і забезпечити безпеку клієнтської інформації. ФінТех-компанії є інноваційними стартапами, які розробляють нові цифрові продукти та сервіси для фінансового сектору. Вони використовують передові технології, такі як штучний інтелект, блокчейн, інтернет речей та аналітика даних, щоб забезпечити інноваційні і зручні рішення для своїх клієнтів. Усі ці учасники фінансового сектору разом

сприяють розвитку екосистеми фінансових послуг, в якій максимально використовуються сучасні технології і забезпечується надійність і доступність фінансових послуг для всіх користувачів.

Державні інституції: відповідають за розробку, затвердження та впровадження правил і законодавства, що регулюють діяльність учасників ринку. Вони також здійснюють контроль та нагляд за дотриманням цих правил.

Саморегульвні організації учасників ринку: є некомерційними об'єднаннями представників ринку, які разом з державними органами затверджують та погоджують правила взаємодії між учасниками ринку та вимоги до них. Вони також виконують функції контролю за дотриманням цих правил та здійснюють пруденційний нагляд і моніторинг діяльності учасників ринку.

Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 р. включає в себе ряд основних завдань. По-перше, досягнення високої ефективності фінансових установ та процесів, що забезпечить оптимальне використання фінансових ресурсів. По-друге, забезпечення стійкості фінансового сектору шляхом запровадження механізмів управління ризиками та підвищення його стійкості до зовнішніх впливів. По-третє, розширення доступу до фінансових послуг для всіх верств населення, зокрема для малого і середнього бізнесу, що сприятиме розвитку підприємництва та зростанню економіки в цілому. Стратегія також визначає інструменти та механізми для досягнення поставлених цілей. Вони включають у себе проведення структурних реформ в фінансовому секторі, вдосконалення законодавства та регуляторного середовища, забезпечення відкритості та прозорості фінансових ринків, а також підвищення ефективності нагляду та контролю за діяльністю фінансових установ. Застосування цих заходів допоможе створити сприятливі умови для розвитку фінансового сектору, залучення іноземних інвестицій та позиціонування України як конкурентоздатної фінансової платформи в міжнародному просторі. Крім того, це сприятиме забезпеченню стабільного та інклюзивного економічного зростання, що в свою чергу позитивно впливатиме

на добробут громадян усієї країни.

Реалізація Стратегії до 2025 року призначена створити сприятливі умови для розвитку фінансового сектору України, підняти його суб'єктів на новий рівень конкурентоспроможності та наблизити фінансовий ринок до вимог ЄС. Це також має сприяти подальшій інтеграції України у світовий фінансовий простір. Основні цілі включають:

Забезпечення потреб кінцевих споживачів у новітніх, доступних та якісних фінансових послугах.

Забезпечення доступу до фінансових ресурсів учасників ринку за одночасного зниження їх вартості та збільшення строковості використання.

Створення ефективного середовища для сприяння розвитку та збільшення конкурентоспроможності української економіки загалом.

У Стратегії виділено п'ять ключових та стратегічних векторів розвитку фінансового сектору (рис.3.3.).



Рис. 3.3 Стратегічні вектори розвитку фінансового сектору

Можна виокремити основні їх стратегічні цілі та індикатори виконання (табл. 3.2.).

Таблиця 3.2.

Стратегічні цілі та індикатори виконання розвитку фінансового сектору
України

п/п	Стратегічні вектори	Визначені цілі та індикатори
1.	Фінансова стабільність	<p>Ефективна регуляторна політика фінансового сектору та модифікація підходів у частині пруденційного нагляду.</p> <p>Створення механізмів забезпечення та висвітлення діяльності фінансового сектору на умовах повної відкритості та прозорості.</p> <p>Розробка інструментів для підвищення стійкості фінансового сектору до різноманітних зовнішніх впливів та фінансових шоків.</p> <p>Запровадження стандартів та виведення на вищий рівень корпоративного управління та управління ризиками у фінансовому секторі.</p>
2.	Макро-економічний розвиток	<p>Залучення зовнішніх та внутрішніх ресурсів для підвищення стійкості та ефективності фінансового сектору.</p> <p>Розроблення нових інструментів для залучення довгострокових фінансових ресурсів у сферу кредитування економіки.</p> <p>Модифікація нормативно-правової бази для створення повного захисту прав та інтересів добросовісних кредиторів та інвесторів.</p>
3.	Фінансова інклюзія	<p>Запровадження інноваційних рішень для зроблення фінансових послуг доступними для більш широкої категорії споживачів.</p> <p>Захист прав споживачів та надавачів фінансових послуг.</p> <p>Поширення проєктів з фінансового просвітництва для підвищення рівня фінансової грамотності населення.</p>
4.	Розвиток фінансових ринків	<p>Забезпечення сприятливих умов для функціонування ринків небанківських фінансових послуг.</p> <p>Створення дієвої та ефективної інфраструктури ринків капіталу.</p> <p>Створення сприятливих умов для підвищення ліквідності ринків фінансових інструментів та запуску механізмів/інструментів зниження ризиків фінансових операцій.</p> <p>Забезпечення гармонізації усіх секторів фінансового ринку для створення сприятливих умов для його інтеграції у світовий фінансовий простір.</p>
5.	Інноваційний розвиток	<ul style="list-style-type: none"> – розбудова оверсайта інфраструктури фінансового ринку та формування відкритої його архітектури; – підтримка ринку FinTech через сприяння впровадженню інноваційних фінансових рішень, просування цифрових технологій та платформ регуляторів; – державне лобювання технологій SupTech & RegTech; – широке сприяння запровадженню побутової діджиталізації та цифровізації бізнес процесів – перехід на економіку цифрової епохи.

Умови війни видаються особливим викликом для фінансового ринку, оскільки вони призводять до нестабільності, неспокою і невизначеності. Функціонування фінансових інституцій, таких як Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство

фінансів України, Міністерство цифрової трансформації, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб та Міністерство економіки України, стають особливо важливими у забезпеченні стабільності та життєздатності фінансової системи країни. Ці органи приймають рішення та здійснюють дії, спрямовані на забезпечення стабільності банківської системи, зміцнення фінансових інституцій, залучення інвестицій, створення сприятливого інвестиційного клімату та сприяння розвитку економіки. Вони також використовують свої повноваження та ресурси для стратегічного планування та впровадження кейсів, які сприяють розвитку фінансового ринку та забезпеченню фінансової стабільності країни. Проте, умови війни можуть робити ці завдання складнішими та вимагати додаткових зусиль з боку фінансових органів. Тим не менш, важливою метою для цих органів є те, щоб не відступати від запланованих цілей наскільки це можливо. Це включає в себе розробку та впровадження стратегій та заходів для забезпечення стабільності фінансової системи, захисту інвесторів, підтримки підприємств та забезпечення сталого економічного розвитку країни. Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Міністерство фінансів України, Міністерство цифрової трансформації, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерство економіки України активно співпрацюють та координують свої дії для досягнення цих цілей. Вони впроваджують правові та регуляторні механізми, ефективні заходи та програми для забезпечення стабільності та розвитку фінансового ринку в умовах війни. Остаточний успіх цих зусиль залежить від спільної роботи всіх зацікавлених сторін, залучення іноземних інвесторів, розробки імплементації ефективних стратегій та реалізації необхідних реформ у фінансовій системі країни. Тільки таким шляхом можна забезпечити стійкість і незалежність фінансового ринку України в умовах війни та досягнути запланованих цілей Стратегії 2025.

Важливо забезпечити баланс між необхідністю забезпечення ліквідності та підтримки постраждалих установ і збереженням стабільності та довіри до фінансового сектору в цілому.

Особливо важливим є виважений підхід до лібералізації діяльності фінансових посередників в умовах війни. З одного боку, необхідно стимулювати відновлення фінансових установ та забезпечувати їхню ліквідність. З іншого боку, важливо уникати ризиків та зберігати ефективний пруденційний нагляд, щоб уникнути подальших проблем у фінансовому секторі.

Також важливо залишатися на шляху досягнення стратегічних цілей, адаптуючи їх до змінених умов. Це сприятиме не лише відновленню фінансового сектору, а й його подальшому розвитку та конкурентоспроможності в майбутньому.

Отже, підсумуємо, що важливий момент – адаптацію фінансового сектору до складних умов воєнного стану. Позитивне відновлення роботи банківських установ у визволених регіонах та налаштування режиму роботи в інших регіонах є важливими кроками у стабілізації фінансового сектору.

Факт відновлення роботи відділень у визволених регіонах вказує на важливість фінансового обслуговування та підтримки для місцевого населення у важкі періоди. Також варто відзначити збільшення гривневих вкладень населення та бізнес-структур в іноземній валюті, що свідчить про певний рівень довіри до фінансових установ і захоплення стабільними активами.

Підняття ставок на гривневі вкладення відобразилося на збільшенні ліквідності банківського сектору. Це важливий крок для забезпечення стійкості та ефективного функціонування банків під час воєнного конфлікту.

Отже, аналіз важливих рухів та стратегій в інвестуванні та фінансових операціях в умовах війни чітко вказує на те, як фінансовий сектор реагує на виклики конфлікту та нестабільності.

Хеджування валютних ризиків: Рішення НБУ щодо хеджування валютних ризиків, яке дозволяє клієнтам здійснювати операції з іноземною валютою за фіксованим курсом на момент укладання угоди, може виявитися привабливим та стимулюючим для інвесторів та депозитаріїв, що шукають стабільність в умовах валютної нестабільності, характерної для часів війни.

Конвертація та розміщення в іноземній валюті: Опція конвертації гривневих заощаджень в іноземну валюту і подальше їх розміщення на депозит може слугувати інструментом захисту від можливого знецінення валюти в умовах економічної нестабільності.

Інші інвестиційні інструменти: Військові облигації та депозитні сертифікати НБУ також представляють собою альтернативні інвестиційні можливості, які можуть бути привабливими в умовах неспокою на фінансових ринках.

Корпоративне кредитування: Зростання корпоративного кредитування державними банками в рамках програм підтримки свідчить про спроби забезпечити фінансову стійкість для підприємств в умовах війни.

Дослідження дозволяє побачити, як фінансовий сектор адаптується та впроваджує інноваційні стратегії в умовах глобальних та місцевих турбулентностей.

Надавачі небанківських фінансових послуг у 2022 році продовжували відчувати важкості у своїй діяльності через військовий конфлікт. На страховому ринку помітно зменшилися обсяги страхових премій та виплати за ризиковими видами страхування. Кредитні спілки спостерігали за зменшенням активів, кредитною активністю та відтіком депозитів. Хоча кредитні спілки декларували незначний рівень прибутковості, вони також зменшили кількість працівників і відокремлених підрозділів. Сектор ломбардів продовжує скорочуватися, а їхні збитки зростають. Обсяги кредитних операцій, операцій з факторингу, фінансового лізингу та гарантій фінкомпаній і ломбардів в 2022 році різко зменшилися, деякі навіть практично зупинились. Кредитування населення, як банківськими, так і небанківськими фінансовими установами, фактично майже припинилось (див. табл. 3.3.).

Внаслідок війни в Україні, фінансовий сектор зазнав певних змін у своїй структурі. У 2022 році було зафіксовано вилучення з Реєстру 91 кредитних спілок (з них 18 у другому кварталі), 13 страхових компаній (3 у другому кварталі), 30 фінансових компаній (2 у другому кварталі), 66 ломбардів (2 у

другому кварталі) і 2 банків (жодного у другому кварталі). Всі ці установи втратили свої ліцензії, більшість з них – за ініціативою самих суб'єктів, а також значна частина з них працювала або мала реєстрацію на територіях ОРДЛО та Криму. Ці вихідні зміни свідчать про виклики, з якими стикається фінансовий сектор в умовах воєнного конфлікту.

Таблиця 3.3.

Основні показники діяльності фінансових установ, регулювання та нагляд за якими здійснює Національний банк України

		2018	2019	2020	2021	2022	Зміни у структурі 2022 рік.
Страховики	Активи, млн грн	63 493	63 867	64 903	64 802	65 561	1.5%
	Кількість	281	233	210	155	142	-3
Кредитні спілки	Активи, млн грн	2 218	2 502	2 317	2 279	1 635	-2.8%
	Кількість	358	337	322	278	187	-18
Фінансові компанії	Активи, млн грн	125 322	162 197	186 572	213 636	203 659	-0.4%
	Кількість	940	986	960	922	892	-2
Ломбарди	Активи, млн грн	3 721	4 265	3 854	4 152	3 484	-10.6%
	Кількість	359	324	302	261	195	-2
Банки	Активи, млн грн	1 359 703	1 493 298	1 822 841	2 053 819	2 042 918	3.7%
	Кількість	77	75	73	71	69	0

Активні бойові дії мали від'ємний вплив як на обсяг, так і на структуру активів фінансових установ. З початку повномасштабного вторгнення Росії та втрат економіки України через окупацію та анексію територій значно зменшилися обсяги активів у всіх фінансових установах, за винятком страхових компаній. Більшість активів на фінансовому ринку належить банкам (88,2%), в той час як лише 11,8% припадає на небанківські фінансові установи, і ця частка ще більше скоротилася протягом останнього кварталу.

Нові правила формування резервів за простроченими кредитами та визнання непрацюючих кредитів у корпоративному сегменті вимагали доформування таких резервів, що призвело до збільшення обсягів збитків

сектору, який, тим не менше, залишався операційно прибутковим. Кредитний ризик залишався вагомим у воєнний час і є одним із ключових ризиків для фінансових установ, призводячи до зниження їх капіталізації. Важливо відзначити, що Національний банк зобов'язався не застосовувати заходів впливу під час воєнного стану до фінансових установ за порушення нормативів достатності капіталу та ліквідності, і після його завершення у фінансових установ буде достатньо часу для відновлення фінансових показників діяльності до встановлених нормативів.

Також слід відзначити, що на фінансовому ринку України на кінець 2022 року спостерігалися одні з найвищих темпів зростання чистих активів державних банків – їхня частка в загальній сукупності зросла на 2,2 відсоткових пункти і досягла 50,1%. (рис.3.4.).

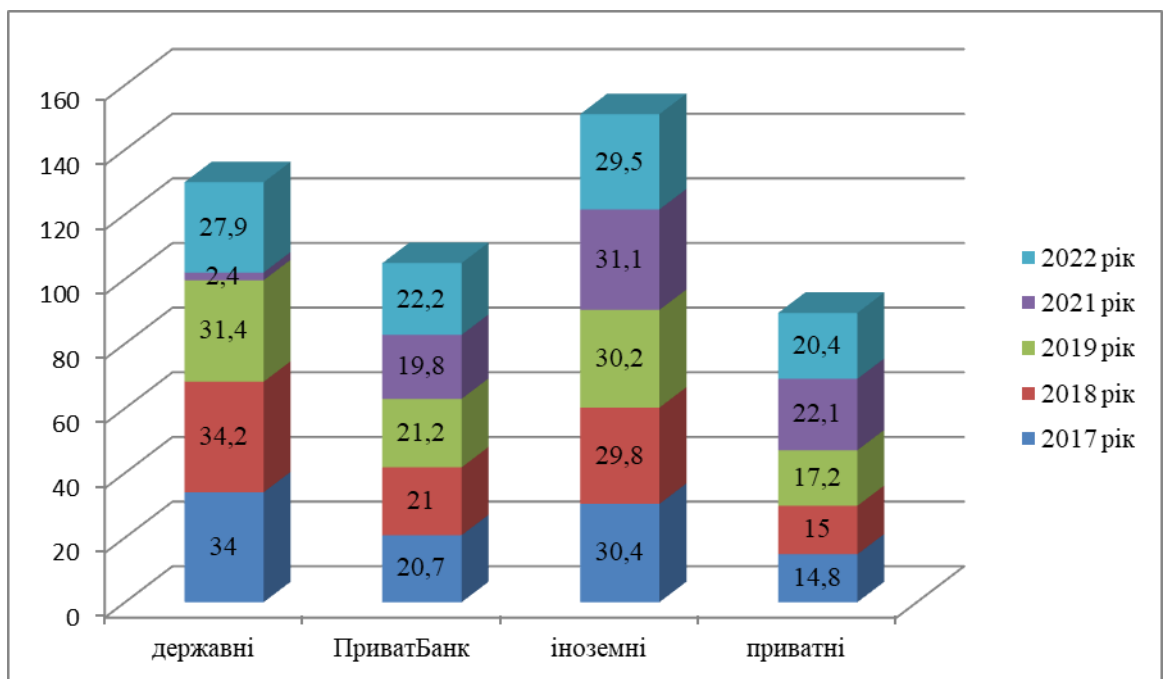


Рис. 3.4.. Розподіл чистих активів за групами банків

Так, дані на рисунку 3.4. дійсно свідчать про зростання концентрації державного сектору в банківській сфері України. Це може бути інтерпретовано як перехід до регульованої державної політики в галузі банківського сектору, що означає певний рівень контролю та впливу держави на фінансовий ринок. Такий підхід може бути обґрунтованим в умовах воєнного конфлікту, коли держава може прагнути забезпечити стабільність та контроль у фінансовому

секторі.

Однак важливо враховувати можливі негативні наслідки цієї тенденції у мирний період. Концентрація державного сектору може призвести до обмеження конкуренції та інновацій, що є важливими для ефективності фінансового ринку. Вирішення цього питання вимагатиме збалансованого підходу та врахування інтересів всіх учасників ринку.

Підсумовуючи вищезазначене, зазначимо, що аналіз є дуже обґрунтованим, і він відображає складні виклики, які український фінансовий ринок зазнає в умовах війни. Важливою точкою є вплив війни на кредитний ризик, особливо на якість кредитних портфелів та власний капітал фінансових установ. Формування резервів та визнання кредитних збитків стають важливими аспектами управління ризиками в умовах невизначеності.

Важливо враховувати, що такі дії, як визнання кредитних збитків та формування резервів, мають на меті забезпечення фінансової стійкості та відповідності до регулятивних вимог. Втім, вони також можуть створювати тиск на ліквідність та здатність фінансових установ висловлювати кредити, що може вплинути на економічну активність.

Додатково, концентрація державного сектору в банківській сфері може виникнути як реакція на військовий конфлікт, проте важливо уважно відслідковувати цей розвиток подій, щоб забезпечити раціональне регулювання та уникнути негативних наслідків для конкуренції та інновацій у мирний період.

Оцінка кредитних збитків визначає ймовірність неповернення кредитором своїх зобов'язань, дозволяючи підтримувати адекватний рівень капіталу для покриття можливих збитків. Фінансові установи повинні чітко відображати кредитні збитки у фінансовій звітності, включаючи визначення, класифікацію та відображення їх на рахунках позичальників. Реструктуризація позик, що включає зміни графіка погашення та зниження процентних ставок, сприяє зменшенню боргового навантаження позичальників, полегшуючи їхню платоспроможність. Нормалізація боргового навантаження сприяє зниженню

неплатіжів та покращенню якості активів фінансових установ, сприяючи стійкості фінансово-банківського сектору. Реструктуризація позик також допомагає убезпечити фінансові установи від значних збитків у разі неплатежів, сприяючи стабільній роботі сектору та його відновленню після кризових ситуацій. Таким чином, реальна оцінка кредитних збитків, повне їх відображення у фінансовій звітності та реструктуризація позик, є важливими інструментами для нормалізації боргового навантаження позичальників та забезпечення стійкості фінансово-банківського сектору.

Адаптація фінансових установ до умов воєнного конфлікту може включати диверсифікацію бізнес-портфелів, розширення спектру фінансових послуг, таких як управління активами, інвестиційні консультації та страхові послуги. Це допомагає знизити ризик втрати прибутку, оскільки різні сегменти бізнесу можуть реагувати по-різному на воєнний конфлікт. Також фінансові установи можуть акцентувати увагу на підтримці малого та середнього бізнесу, що може бути менш вразливим у часи кризи, надаючи їм кредити та інші фінансові послуги.

Оптимізація витрат та поліпшення ефективності - ще один шлях адаптації. Це може включати зменшення адміністративних витрат, автоматизацію процесів та оптимізацію штату працівників. Це дозволить знизити витрати та зберегти операційну прибутковість.

Цифрова трансформація також грає ключову роль. Застосування інноваційних технологій, таких як штучний інтелект, блокчейн та фінтех-рішення, може поліпшити доступність та ефективність фінансових послуг. Це розвиває ринок та привертає нових клієнтів.

Гнучкість та здатність до швидкого реагування на зміни є важливими факторами успіху адаптації фінансових установ у воєнний період. Забезпечення доступу до фінансових послуг для населення та підприємств у складних умовах воєнного конфлікту є невід'ємною частиною їхньої місії.

По-третє, після настання ознак урівноваження економічної та досить безпекової ситуації в західних та частині центральних областей, Національний

банк України вніс зміни до регуляторних підходів до надавачів небанківських фінансових послуг. З метою підвищення ринкової дисципліни та захисту прав споживачів, регулятор відновив застосування заходів впливу у випадках порушення вимог, таких як неподання звітності, порушення окремих фінансових нормативів та здійснення ризикової діяльності..

По-четверте, Національний банк України також оголосив, що після стабілізації макроекономічних, соціальних та політичних умов, уряд проведе оцінку якості активів, загального стану ринку та його учасників. Експерти визначать необхідний рівень капіталу для безпечної й ефективної діяльності фінансових установ та проаналізують їхню здатність до нормалізації ключових фінансових показників в осяжній перспективі. З урахуванням результатів оцінки стійкості та стабільності фінансових посередників, які будуть діяти на ринку, буде визначено достатній строк для відновлення рівня капіталізації.

Висновок до розділу 3

Отже, в умовах війни фінансова система України стикалася з серйозними викликами, що призвели до значних втрат. У той же час фінансова система продемонструвала свою ефективність і стійкість, зумівши витримати перші дні конфлікту, швидко адаптуватися до воєнного стану і продовжити розвиток економіки. У зв'язку з цим реформування фінансової системи в умовах війни має включати:

- Ефективне управління фіскальними ризиками.
- Розвиток державного внутрішнього фінансового контролю.
- Підвищення прозорості бюджету.
- Реформування бухгалтерського обліку та аудиту.
- Підвищення ефективності розподілу та використання бюджетних коштів через впровадження середньострокового бюджетного планування.
- Розвиток програмноцільового методу в бюджетному процесі.
- Удосконалення міжбюджетних відносин.

- Підвищення інституційної спроможності Міністерства фінансів України.
- Верифікація державних виплат.
- Моніторинг адміністрування Державною податковою службою України баз даних та інформаційних ресурсів.
- Спрощення та побудова ефективної, справедливої податкової та митної системи, яка сприяє економічному розвитку та відповідає стандартам Європейського Союзу.

ВИСНОВКИ

Підсумком 20 місяців повномасштабної військової агресії Росії стало те, що фінансова сфера України виявилася стійкою і зуміла зберегти свою самостійність. Аналізуючи теоретичні підходи вітчизняних та зарубіжних вчених, досліджено сутність фінансової системи України в період війни та її вплив на макроекономічний стан економіки країни.

Російська агресія також призвела до значного зниження економічного зростання, збільшення безробіття і погіршення соціально-економічного становища громадян. Російська окупація Криму і частини Сходу України спричинила переміщення сотень тисяч людей, які втратили свої домівки і майно. Війна також призвела до значного зростання кількості поранених та загиблих серед військовослужбовців та мирних жителів. Український уряд і міжнародні організації здійснюють різні допоміжні програми для забезпечення гуманітарної та соціальної підтримки постраждалим від війни.

Однак, масштаби зруйнованої інфраструктури і втрат продовольства, житла і життєвих умов потребують значних зусиль для відновлення. Крім того, агресія Росії також спричинила значні збитки для української економіки. Зокрема, Україна втратила контроль над ключовими промисловими підприємствами на окупованих територіях, що призвело до зупинки їх роботи і зниження виробництва. Країна теж зазнала втрати зовнішніх ринків та експортного потенціалу через санкції, які були введені проти Росії і обмеження на рух товарів через конфліктні зони. Відновлення після агресії Росії є складним завданням для України. Уряд працює над впровадженням реформ і залученням інвестицій для відновлення економіки країни і покращення життя громадян. Однак, тривалість процесу відновлення значно залежить від політичної ситуації, міжнародної підтримки та волі Росії зупинити свою агресію і відмовитися від окупації української території.

На даний момент функціонування фінансової системи України є яскравим прикладом успішного протидії економічній кризі, викликаній військовою агресією Росії.

У дослідженні висловлено припущення, що відновлення ВВП України до попереднього рівня вимагатиме міжнародного фінансування та використання фондів для відбудови економіки. Також відзначено, що глибока економічна та фінансова кризи, викликані війною, можуть мати серйозні наслідки для фінансового сектору, але банки поки що успішно втримуються завдяки своєчасним реакціям та реформам.

Узагалі, дослідження підкреслює важливість гнучкості та швидкого реагування фінансових установ на зміни умов війни, а також необхідність перегляду економічної стратегії для подолання кризових ситуацій.

Стійкість фінансової системи залежить від декількох факторів, включаючи:

1. Капіталовкладення: Існування достатнього рівня капіталу у банках і фінансових установах допомагає запобігати занепаду системи під час кризи. Достатній капітал забезпечує ліквідність і стійкість фінансових інститутів.

2. Регулювання і нагляд: Ефективне регулювання і нагляд є ключовими факторами стійкості фінансової системи. Регуляторні органи повинні мати можливість вчасно реагувати на загрози та приймати необхідні заходи для забезпечення стійкості.

3. Диверсифікація ризиків: Розподіл ризиків між різними фінансовими інститутами та ринками допомагає зменшити вплив можливих криз. Чим більше різноманітності в системі, тим менше ймовірність колективної небезпеки.

4. Ефективність ліквідності: Наявність достатнього рівня ліквідності в системі фінансування допомагає уникнути кризи та забезпечити безперебійну роботу фінансових інститутів навіть під час стресових ситуацій.

5. Координація між фінансовими інститутами та регуляторними органами: Ефективна взаємодія та координація між фінансовими інститутами

та регуляторами також є важливим елементом стійкості фінансової системи. Вони повинні працювати разом для запобігання та управління кризами. Загалом, стійкість фінансової системи вимагає тривалого моніторингу, аналізу та реагування на загрози, а також прийняття необхідних заходів для забезпечення стабільності та відновлення після кризи.

Для її оцінки в Україні використано індикатори, кожен з яких відтворює окремі аспекти стійкості фінансової системи із застосування наявних методичних підходів, розроблених на основі методології МВФ, Європейської комісії, Світового банку; підходи НБУ (щодо оцінки фінансової стійкості у банківському секторі) та Міністерства фінансів України (щодо визначення боргової та фіскальної стійкості держави).

Вивчено, що фінансовий ринок України виступає як "ключовий фінансовий фронт" для забезпечення стабільності всієї фінансової системи, а війна суттєво впливає на всі його складові, виступаючи "індикативним маркером" настроїв в країні. Вказано, що інноваційні підходи у сфері фінансових технологій мають значний вплив на функціонування фінансового ринку в умовах системних викликів та загроз.

Враховано, що в період воєнних дій інновації в галузі фінансових технологій широко впроваджуються, розширюючи функціонал фінансових посередників та пропонуючи диверсифікацію інструментів та методів роботи. Зазначено, що війна стала каталізатором для перегляду політик та підходів діяльності, сприяючи виникненню нових традицій та звичок у фінансовому секторі.

Виділено, що нові вектори розвитку фінансового сектору спрямовані на діджиталізацію та автоматизацію фінансових процесів, підняття доступу до фінансових послуг на новий рівень, а також створення інклюзивних та доступних пропозицій через використання технологій віртуальної комунікації.

Підкреслено, що фінансовий ринок, функціонуючи в умовах воєнного стану, вимагає глибокого розуміння проблем ринку, адаптації законодавчого поля та гнучкості пруденційного нагляду. Також вказано на важливість

інновацій у розробці нових фінансових продуктів та діджиталізації існуючих, а також на необхідність створення сприятливих умов для діяльності фінансових посередників на ринку.

Дослідження факторів фіскальної стійкості у сфері формування бюджетних надходжень виявило низьку ефективність податкової системи, що проявляється у неспроможності виконувати фіскальні функції, обмеженості регулюючого потенціалу та відсутності довіри до контрольної ролі податків. З метою зміцнення фінансової стійкості системи та прискорення соціально-економічного зростання важливо реалізувати наступні пріоритети:

1. Підвищення функціональності податкової системи: реформування та вдосконалення податкового законодавства для підвищення його ефективності та адаптації до змін у соціально-економічному середовищі.

2. Спрощення процедур та здешевлення вартості податкового адміністрування: Впровадження ефективних електронних сервісів для полегшення взаємодії між платниками податків та органами контролю, що сприятиме зниженню витрат на адміністрування податків.

3. Імплементация Плану дій BEPS: Здійснення заходів, передбачених Планом дій BEPS (боротьба з ерозією бази оподаткування та переміщенням прибутків), для запобігання розмиванню податкової бази та виведенню прибутків із сфери оподаткування.

4. Модернізація митної технічної та IT-інфраструктури: Впровадження сучасних технологій та інформаційних систем у митній сфері для підвищення ефективності контролю та забезпечення точного обліку та моніторингу митних операцій.

Ці заходи спрямовані на створення стійких фундаментів для фінансової системи та сприятимуть розвитку економіки через ефективну роботу податкової системи та контролю за фіскальними процесами.

В Україні відсутні належні інституційні механізми, які забезпечили б координацію дій органів економічного управління для подолання поточних дисбалансів та запобігання виникненню нових. Тому є необхідність у

визначенні інституції, яка б відповідала за моніторинг дисбалансів та формулювання відповідних рекомендацій, використовуючи європейський досвід створення "табло" макроекономічних дисбалансів та запобігання кризам.

Важливим висновком з європейського досвіду є розгляд макроекономічної стабілізації як невід'ємної частини структурних реформ. Впровадження механізмів оцінювання стійкості та координації складових елементів фінансової політики буде вимагати ефективної взаємодії Національного банку України з органами виконавчої влади в межах єдиної системи виявлення та подолання макроекономічних дисбалансів. Це передбачає тестування проєктів Державного бюджету, рішень щодо встановлення облікової ставки, планових дій уряду та НБУ на валютному ринку, руху державного боргу тощо, з огляду на їхні ймовірні впливи на макроекономічну стабільність і фінансову стійкість.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В.Д., Баластрик Л.О. Державні фінанси. К.: Атіка. 2002, 368с.
2. Балицька М. В., Бровенко К. С. Фінансові технології як драйвер розвитку фінансових ринків. *Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 9. С. 59–65.
3. Гетманцев Д. В умовах війни робота держави з економікою має базуватися на військових законах. URL: <https://interfax.com.ua/news/interview/812130.html>. (дата звернення 05.09.2023)
4. Данилишин Б. 2021–2022: Яка ситуація в економіці та на фінансових ринках. Укрінформ. 19.01.2022. URL : <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3388110-20212022-aka-situacia-v-ekonomici-ta-na-finansovih-rinkah.html>. (дата звернення 05.09.2023)
5. Дем'янишин В., Лободіна З. Розвиток фінансового механізму в умовах реформування фінансової системи України. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2020. Вип. 43. С. 59-80.
6. Державні фінанси. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/>(дата звернення 08.06.2023)
7. Доронцева Є. Державне регулювання під час війни: як НБУ адаптував фінансову систему України до нових умов впродовж ста днів воєнного стану. URL: <https://voxukraine.org/derzhavne-regulyuvannya-pid-chas-vijny-yak-nbu-adaptuvav-finansovu-systemu-ukrayiny-do-novyh-umov-vprodovzh-sta-dniv-voennogo-stanu>(дата звернення 05.09.2023)
8. Дроботя Я.А., Бражник Л.В., Дорошенко О.О. Диджиталізовані інновації банківського бізнесу. *Економіка та суспільство*. 2021. № 23.
9. Дуденко О., Тітова І., Крупельницька О. Стійкість державних фінансів та управління фіскальними ризиками в парадигмі розвитку природно-ресурсних і сільських еко-систем. URL:

https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/37742/Ipspr_5-22_45.pdf?sequence=1&isAllowed=y(дата звернення 15.07.2023)

10. Железняк Я. Держбюджет у серпні поставив позитивні рекорди, але розслаблятися не можна. URL: https://lb.ua/blog/yaroslav_zhelezniak/5218_derzhbyudzhhet_serpni_postaviv.html

11. Жук І. І. Концепція розвитку публічних фінансів та міжбюджетних відносин в умовах реформування. Фінансові інструменти сталого розвитку економіки : матеріали III міжнародної науково-практичної конференції, (Чернівці, 14 квітня 2021 р.). Чернівці, Чернівецький нац. ун-т, 2021. С. 91-96.

12. Забезпечення стійкості та безпеки фінансової системи України: теорія та практика : монографія / за ред. Г. Я. Аніловської та І. Б. Висоцької. Львів : СПОЛОМ, 2016. 254 с.

13. Замкова Н., Гнидюк І. Фінансова політика субнаціонального рівня. Вісник КНТЕУ. 2020. № 3. С. 66–78. URL: <http://visnik.knute.edu.ua/files/2020/03/06.pdf> .

14. Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку: монографія. Київ, 2010. 356 с. С. 118. URL: <https://books.google.com.ua/books?id=JZ1zDgAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=ru#v=onepage&q&f=false>

15. Кадала В. В. Ключові аспекти державних (публічних) фінансів у сучасному суспільстві. URL: <https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2021/11/300.pdf>

16. Карпінський Б.А., Герасименко О.В. Фінансова система. К.: Центр навч. л-ри. 2003, 184с.

17. Когут Ю.М. Сучасні проблеми та шляхи вдосконалення фінансової системи України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. № 28. С. 153-158. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2019-28-27>

18. Козьменко С., Леонов С., Васильєва Т. Використання рядів Фур'є для формалізації структури фінансового ринку України. *Економіст*. 2011. № 2. С.

15–19.

19. Коніна М., Реха К., Янковський В. Сучасний стан фінансового ринку України та шляхи його вдосконалення. *Економічний дискурс. Міжнародний науковий журнал*. 2019. Випуск 2. С. 183–192.

20. Корнеєв В. Банкоцентрична основа фінансового ринку України. *Економіка України*. 2008. № 9. С. 18–26.

21. Кублікова Т.Б. Аналіз моделей фінансових систем. Донецьк: Комп'ютер, 2008. URL: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/412/1/%D0%90%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%20%D0%BC%D0%BE%D0%B4%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%B9.pdf>

22. Ліверстова Л.С. Фінанси корпорацій: монографія. Київ: КНТЕУ, 2013. 320 с., с. 56.

23. Лондар С.Л., Тимошенко О.В. Фінанси: навчальний посібник. Вінниця: Нова книга, 2009, 384 с.

24. Луніна І. О. Публічні фінанси в макроекономічній політиці зростання : монографія. Київ : НАН України; ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України», 2020. 440 с.

25. Малиновський В.Я. Державне управління. Навчальний посібник. Вид. 2-ге, доп. та перероб. К.: Атіка. 2003, 576с.

26. Маршук Л. М., Мовчан Д. О., Покойовий О. О. Особливості фінансової системи в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. № 37. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1228>.

27. Миргородська Л.О. Фінансові системи зарубіжних країн: навчальний посібник. Київ: Центр учбової літера-тури, 2008, 320 с.

28. Нестеренко А.С. Фінансова система України: правова характеристика та законодавче регулювання. Автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.07 А.С. Нестеренко. – Одеса. 2014, 40с

29. Нікітішин А. О. Податкова політика в умовах економічних перетворень : монографія. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2019. 480 с.

- 30.Новий тлумачний словник української мови. [у 3-х т.] / уклад. В. Яременко, О. Сліпушко. К.: Вид-во Аконіт. Т. 2: К–П. 927с.
31. Обозна А.О., Клімова М.В. Проблеми і перспективи економічного розвитку України в умовах євроінтеграції. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. Вип. 3(8). С. 30–32.
32. Огляд небанківського фінансового сектору: вересень 2022 року. Національний банк України. 6 вересня 2022. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/oglyad-nebankivskogo-finansovogo-sektoru-veresen-2022-roku>. (дата звернення 05.09.2023)
33. Опарін В.М. Економічна енциклопедія: у 3 томах / ред.: С.В. Мочерний та ін. Київ: Академія, 2002, 952 с., с. 797, с. 8.
- 34.Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія). Навч. посібник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ. 2002, 240с.
- 35.Орлюк О.П. Фінансове право. Академічний курс. Підручник / О.П. Орлюк. – К.: Юрінком Інтер. 2010, 808с.2.
36. Поченчук Г.М. Фінансові технології: розвиток і регулювання. *Економіка та суспільство*. 2017. № 13. С. 193–200.
37. Про віртуальні активи: Закон України від 17 лют. 2022 р. № 2074-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text>
38. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи : кол. монографія / за заг. ред. В.Г. Барановой, О.М.Гончаренко. Харків : Діса плюс, 2019. 370 с.
- 39.Семенов А.Ю. Моделі фінансових систем у розвинутих країнах: переваги і недоліки. *Вісник Хмельницького національного університету. Сер. Економічні науки*. 2010. Т. 1. № 4. С. 129–133.
- 40.Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Березень 2021. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini-do-2025-roku-7686>. (дата звернення 15.09.2023)
41. Тимошенко О. В., Гудзь Т. П. Аналіз стійкості державних фінансів України. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*.

Серія «Економічні науки». 2019. № 4. С. 48-58.

42. Устинова І.П. Зовнішньоборгові зобов'язання як частина взаємодії України з міжнародними фінансовими організаціями. *Журнал східноєвропейського права*. 2020. № 73. С. 147-154.

43. Фінанси зарубіжних країн: навчальний посібник / Т.О. Кізима та ін.; за ред. О.П. Кириленко. Тернопіль: Економічна думка, 2013. 287 с. С. 20. URL: http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/29138/1/Finance_foreign_countries.pdf (дата звернення 15.06.2023)

44. Фінансовий клуб. Україна займає 120 позицію з розвитку фінансового ринку. 22 січня 2021. URL : <https://finclub.net/ua/news/ukraina-zaimaie-120-rozytsiui-z-rozvytku-finansovoho-rynku.html>.

45. Чорновол А. О., Неміш Ю. В., Білявська О. Б. Інституційне забезпечення публічних фінансів. *Інноваційна економіка*. 2021. № 5-6. С. 5-12.

46. Школьник І.О., Фінансовий ринок України: сучасний стан і перспектива його розвитку: монографія. Суми: УАБС НБУ, 2008, с. 206. URL: http://shron1.chtyvo.org.ua/Shkolnyk_Inna/Finansovy_i_rynok_Ukrainy_suchasnyi_stan_i_stratehiia_rozvytku.pdf. (дата звернення 15.07.2023)

47. Шлапак О.В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та анти- кризового управління. *Фінанси України*. 2014. № 4. С. 7–31.

48. Adam Hayes. Financial markets: role in the economy, importance, types and examples. Investopedia. May 31, 2022. URL : <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp> (дата звернення 05.08.2023)

49. Fiscal Sustainability Report 2012. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-8_en.pdf (дата звернення 05.10.2023)

50. Gercshenkron A. Economic Backwardness in Historical Perspective. Cambridge Mass.: Harvard University Press, 1962.

51. Ovcharenko Valeriia. Banking industry analysis: the competitive advantage of banks, which implemented FinTech. 2019. URL : <https://>

kse.ua/wp_content/uploads/2019/04/BFE_Thesis_ final_Ovcharenko_Valeriia.pdf.
(дата звернення 05.09.2023)

52. Steven Douglas Moffitt. Introduction to the strategic analysis of financial markets. In progress, world scientific. Illinois Institute of Technology. May 2016. URL : https://www.researchgate.net/publication/303044586_Introduction_to_the_Strategic_Analysis_of_Financial_Markets. (дата звернення 05.09.2023)

53. Ustynova I. The current state of the legislative insurance of the market regulation of crypto currency in Ukraine. Наукові праці Національного авіаційного університету. Серія: Юридичний вісник «Повітряне і космічне право». Київ: НАУ, 2019. № 3(52). С. 95-101. DOI: <https://doi.org/10.18372/2307-9061.52.13946> (дата звернення: 05.10.2023).

