

Чирак М.В.,

к.е.н., доцент кафедри економічної теорії  
Тернопільський національний економічний університет

Чирак І.М.,

к.е.н., старший викладач кафедри економічної теорії  
Тернопільський національний економічний університет

## **ФІНАНСОВА НЕСТАБІЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ**

**Постановка проблеми.** Висока залежність фінансово-економічної системи України від зовнішніх впливів та накопичені внутрішні ризики зробили її вкрай нестійкою і підвладною ризикам. Системний характер наявних ризиків, пов'язаних з недосконалістю діючого регулювання фінансової системи, з її викривленою структурою внаслідок домінування банківського сектору, слабкістю її ресурсного потенціалу і надмірною залежністю від зовнішніх ринків капіталу, недосконалістю монетарного трансмісійного механізму потребують комплексного підходу до забезпечення фінансової стабільності. Важлива роль у подоланні фінансової нестабільності належить Національному банку України, монетарна політика якого є ключовою складовою у загальноекономічній політиці держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми визначення джерел виникнення фінансової нестабільності досліджували такі відомі зарубіжні вчені, як Б. Бернанке, Б. Ейченгрін, Г. Камінські, Г. Кальво, Я. Крегель, К. Кіндленбергер, Х. Мінські, Ф. Мішкін, К. Рейнхарт. Серед вітчизняних вчених у цьому напрямі працюють О. Барановський, Я. Белінська, О. Дзюблюк, В. Геєць, В. Козюк, В. Міщенко, Є. Перелигін, А. Шкляр, В. Шелудько. Водночас, як свідчить аналіз результатів досліджень, відсутнє комплексне виявлення чинників фінансової нестабільності в Україні та шляхи їх подолання.

**Постановка завдання.** Метою статті є виявлення чинників фінансової нестабільності в Україні в сучасних умовах та шляхів її подолання за допомогою використання інструментів і заходів монетарної політики Національного банку України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Забезпечення фінансової стабільності у сучасних умовах розвитку України потребує структурної модернізації економічної і фінансової систем на основі вирішення суперечності між завданнями макроекономічної стабілізації та стимулюванням зростання. Це потребує принципово нових підходів до управління фінансовою системою для підтримання її збалансованості та стійкості. При цьому слід враховувати, по-перше, що стійкість і якість економічного зростання залежатимуть від вирішення внутрішніх структурних проблем на основі подолання вузькості внутрішньої ресурсної бази за рахунок зовнішнього фінансування та кардинального підвищення ефективності використання залучених фінансових ресурсів. По-друге, антикризові заходи щодо стабілізації банківського сектору дозволили уникнути ланцюгової банківської кризи, проте не стали дієвими інструментами відновлення кредитування економіки. Стабілізація банківського сектору в умовах жорстких регуляторних вимог з боку НБУ переорієнтувала банки на більш консервативну кредитну стратегію підвищення схильності до мінімізації ризиків за рахунок орієнтації на інвестування в цінні папери замість розширення кредитування. По-третє, переспрямування потоків фінансових ресурсів у державний сектор економіки шляхом фінансування банківською системою дефіциту державного бюджету матиме позитивний наслідок лише за посилення інвестиційної складової видатків державного бюджету, а не за спрямованості їх на вирішення соціальних проблем. По-четверте, потрібні суттєве оновлення та розширення інструментарію валютного курсового регулювання, оскільки політика монетарних обмежень НБУ зводить нанівець роль внутрішнього попиту як чинника відновлення економічного зростання [1].

Антикризові інструменти мають підвищену дієвість стимулювання ділової активності в обмежений період часу. Досягнення ж довгострокової

фінансової стабільності потребує застосування модернізаційних заходів, в основі яких повинен бути макропруденційний підхід, характерними рисами якого є спрямованість на запобігання ризикам шляхом підвищення прозорості в реалізації політики. Адже «макропруденційний нагляд є ключовою сукупністю регуляторних інструментів саме для забезпечення фінансової стабільності в економіці та в системі» [2].

Першість в обґрунтуванні концепції макропруденційного нагляду визнається за відомим американським економістом Хайманом Мінські [3]. Професор Мінські запропонував американським регуляторам спостерігати за фінансовими установами не на основі індивідуальних показників і характеристик, а на основі їх інтерактивних відносин зі всією фінансовою системою і економікою. Саме ця рекомендація і лежать в основі макропруденційного аналізу.

Разом з тим, не слід вважати і макропруденційний нагляд панацеєю від запобігання фінансовій нестабільності, оскільки фінансовим системам притаманна властивість генерувати нові кризи як результат свого «нормального» функціонування. За словами професора Яна Крегеля [4], «простого визнання того, що економіка поводиться циклічно і що фінансові кризи можуть настати, замало». Адже більшість нових регулятивних ініціатив та інструментів макропруденційного нагляду, які додають до своїх арсеналів центральні банки, залучені на боротьбу з минулою кризою, а не на нові потенційні системні ризики. Крегель охарактеризував це явище як бажання «запобігти останній кризі». Для покращення ситуації потрібна чітка теоретична і практична основа для виявлення системних збоїв і ризиків в економіці та на фінансових ринках, на якій можлива побудова нового покоління регуляторних інструментів, а саме системи «динамічного макропруденційного нагляду», яка зможе реагувати не на минулі, а на майбутні виклики і ризики.

Серед різних підходів до моделювання майбутніх ризиків заслуговує уваги запропонована Є. Перелігіним [2] система «динамічного

макропруденційного нагляду» і регуляторної діяльності центрального банку на основі чотирьох головних сегментів у вигляді матриці:

1. Фінансові установи та інші суб'єкти фінансового сектору – як індивідуальні агенти змін і генератори ідей.

2. Кон'юнктура фінансових ринків, угоди, «стандартні практики» і самі відносини суб'єктів фінансового сектору.

3. Монетарна політика, вплив прямих монетарних інструментів та ініціатив опосередкованого характеру.

4. Макроекономічна картина, показники, індекси, ділова активність у країні, споживання, зайнятість населення, вплив зовнішніх і внутрішніх тенденцій і чинників на здоров'я економіки.

В даному підході до моделювання майбутніх ризиків передбачено, що аналіз усієї фінансової системи в цілому такий же важливий, як «мікроаналіз» установ і суб'єктів на основі стандартної «оцінки ризиків». Передбачається постійне моделювання майбутніх і потенційних подій у всіх чотирьох сегментах, зазначених вище. Головним завданням цього «динамічного» підходу до макропруденційного нагляду, на думку автора, є побудова мосту між поглядами «макро-» і «мікрорівнів» у фінансовій системі.

Для посилення фінансової стабільності в країні доцільно здійснювати оцінку запропонованих регуляторних інструментів чи нормативних актів НБУ, законодавчих ініціатив Верховної Ради України як потенційних факторів «дестабілізації». Адже окремі постанови НБУ чи законопроекти у парламенті можуть спровокувати паніку на ринку або згенерувати певний перерозподіл капітальних потоків. За таких обставин може виникнути як «набіг на фінансову установу», так і намагання установи звільнити необхідний фінансовий ресурс через реалізацію активів. Перенасичення ринку певною пропозицією активів може призвести до їх знецінення, що спровокує «балансові ефекти» і фінансову діру при переоцінюванні. Це може покрити вартість заставних активів у незв'язаних угодах (mark to market) і дати імпульс новій кризі, як локальній, так і системній.

Враховуючи вищесказане, регулятор повинен дуже скрупульозно прорахувати можливі наслідки від введення нових вимог і нормативів. Потрібно також забезпечувати чітку комунікацію з ринком і населенням щодо виведення фінансових установ із ринку, обґрунтованих причин таких дій з боку НБУ і послідовність в діях силових, слідчих і судових установ у випадках виведення банку з ринку за «відмивання грошей».

Для досягнення стабільності фінансової системи і забезпечення економічного зростання монетарна політика повинна бути взаємоузгодженою із фіскальною, валютною, інвестиційною, які є важливими складовими загальноекономічної державної політики [5].

Для координації дій із запобігання наростання фінансової нестабільності в Україні був створений міжвідомчий орган – Рада з фінансової стабільності (Указ Президента України від 24 березня 2015 року № 170/2015 «Про Раду з фінансової стабільності») [6]. До складу Ради входять голова НБУ, міністр фінансів України, голова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, голова Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, а також заступник голови НБУ і заступник Міністра фінансів України.

Метою Ради є забезпечення своєчасного виявлення і мінімізації ризиків, що загрожують стабільності банківської та фінансової системи держави. Основними завданнями даного органу є, по-перше, обмін інформацією та своєчасне виявлення поточних та потенційних зовнішніх і внутрішніх загроз та системних ризиків для забезпечення фінансової стабільності й мінімізації їх негативного впливу на фінансову систему держави, і, по-друге, узгодження попереджувальних заходів та заходів швидкого реагування (антикризовий менеджмент) за наявності ознак нестійкого фінансового стану банківської системи, а також обставин, які загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи держави.

У відповідності до своїх повноважень Рада виявляє, аналізує, здійснює оцінку та моніторинг поточних та потенційних зовнішніх і внутрішніх загроз та

системних ризиків для фінансової системи держави з метою виявлення ознак нестійкого фінансового стану банківської системи, а також обставин, які загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи держави; здійснює підготовку рекомендацій щодо мінімізації системних ризиків, які загрожують стабільності банківської або фінансової системи держави; підтверджує наявність ознак нестійкого стану банківської системи, а також обставин, які загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи держави; розробляє ефективні механізми співробітництва та координацій дій із забезпечення фінансової стабільності держави, в тому числі щодо вдосконалення законодавчого регулювання у цій сфері [6].

У 2014-2017 рр., у відповідності до стандартів МВФ, в Україні відбулася системна банківська криза, яка призвела до очищення сектору. Неплатоспроможними визнано 90 банків, на які припадало близько третини активів банківської системи до кризи.

Банківська криза 2014-2017 рр. призвела до низки втрат, найбільшими з яких є прямі витрати держави на реструктуризацію банківського сектору. Кошти йшли на докапіталізацію «Приватбанку» та інших державних банків, фінансування ФГВФО для виплат вкладникам збанкрутілих фінансових установ. Було втрачено значні обсяги кредитів рефінансування, отриманих банками від НБУ. Прямі фіскальні втрати України на подолання наслідків кризи склали 14 % ВВП. Загальна вартість кризи з урахуванням прямих втрат приватного сектору – близько 38 % ВВП [7, с. 52], що значно перевищує обсяги коштів, втрачених протягом фінансової кризи 2008-2009 рр.

Для реструктуризації банківської системи держава понесла чималі витрати за такими напрямками:

– на націоналізацію «Приватбанку» та його подальшу докапіталізацію у 2016-2017 рр. витрачено 4,8 % ВВП відповідних років;

– на компенсацію фізичним особам вкладів, втрачених у неплатоспроможних банках у межах гарантованих державою сум, через ФГВФО витрачено 4,4 % ВВП відповідних років;

– втрата кредитів рефінансування в обсязі 2,5 % ВВП тих років, коли неплатоспроможні банки виводилися із ринку;

– на рекапіталізацію «Ощадбанку» та «Укресімбанку» у 2014 р. та 2016-2017 рр. витрачено 2,4 % ВВП.

Наприкінці 2016 – на початку 2017 рр. зовнішні ризики для фінансової стабільності в Україні в цілому знизилися. Цьому посприяли більш динамічний розвиток світової економіки, подолання політичної невизначеності у розвинутих країнах. Проте виникли нові ризики для України, які пов'язані з очікуваннями зниження цін на продукцію гірничо-металургійного комплексу, зростання відсоткових ставок у світі, яке може спричинити зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу.

Прискорення зростання економіки країн-основних партнерів України сприятиме зростанню зовнішнього попиту на українські товари й послуги. Одночасно слід зауважити, що посилюється зростання цін на глобальних ринках активів, підсилюючи схильність до ризику серед глобальних інвесторів. Індекси акцій деяких розвинутих країн досягли історичного максимуму, а ціни на житло у деяких провідних економік перевищують максимальні значення перед кризою 2008-2009 рр.

Головними системними ризиками фінансового сектору на сьогодні залишаються висока частка держави у банківському секторі (56 % за чистими активами та 62 % за депозитами населення), високий рівень концентрації кредитів та непрацюючих кредитів (57 % у квітні 2017 р.), обслуговування більшості з яких, за визнанням НБУ, уже ніколи не буде відновлено. Вкрай висока концентрація кредитів, яка характерна українській банківській системі, створює істотні ризики для фінансових установ, які значною мірою реалізувалися протягом кризи 2014-2016 рр. Частка двадцяти найбільших груп позичальників, що об'єднують приватні компанії, контрольовані спільними власниками, складає 49 % валових та 32 % чистих корпоративних банківських кредитів. Кредитування учасників таких груп створює підвищені ризики, адже фінансові труднощі в одному з напрямків бізнесу у багатьох випадках

призводять до припинення обслуговування боргів усієї групи. У результаті кризи 2014-2016 рр. зазначені ризики реалізувалися – високий рівень дефолтів юридичних осіб, що входять до бізнес-груп, а частка непрацюючих кредитів у 20 найбільших груп позичальників на 01.04.2017 р. становила 75 % проти середнього рівня по системі – 55 % [7].

Хоча дуже повільно, але збільшується частка внутрішніх ресурсів населення й бізнесу у зобов'язаннях банку. Проте внутрішні джерела фондування короткострокові, що створює ризики ліквідності і змушує банки тримати більшу частину активів у формі високоліквідних складових (готівка, ОВДП, депозитні сертифікати НБУ), щоб мати змогу профінансувати можливі непередбачувані відтоки. Попит на зовнішнє та внутрішнє фондування в іноземній валюті низький, оскільки можливості використання банками валютних пасивів обмежені.

Аналіз тенденцій кредитування вказує на поступове відновлення кредитування фізичних осіб. За січень-травень 2017 р. всі групи банків, окрім іноземних, наростили кредитування фізичних осіб у гривні на 11,7 %. Найбільшу частку гривневого портфеля займає кредитування на поточні потреби (44 %), для оплати товарів тривалого користування у магазинах, карткові кредити (37 %), а частка іпотеки та автокредитів є незначною. Наявні ризики кредитування населення пояснюється тим, що 81 % фізичних осіб позичальників мають низькі доходи. Проте, 76 % респондентів вчасно погашають свої зобов'язання, а багато інших – із затримкою в межах 30 днів.

Низькі валютні надходження від зовнішніх запозичень та ПІІ створюють ризики для макроекономічного балансу. Помітне скорочення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу у 2014-2015 рр. змінилося його зростанням у 2016 р. і досягнення дефіциту відмітки 4,1 % ВВП. Причинами даного явища є стрімке відновлення інвестиційного попиту, падіння експорту, викликане волатильністю цін на сировинних ринках та торговельно-транзитними обмеженнями з боку Росії. За прогнозами НБУ, дефіцит поточного рахунку зберігатиметься на рівні 4,0 млрд. дол. США в найближчі декілька



років. Питання фінансування дефіциту стає ключовим, оскільки економіка потребуватиме притоку боргового капіталу для збереження збалансованості валютного ринку та стабільності обмінного курсу. Тому продовження програми з МВФ залишається критичним фактором фінансової стабільності, особливо зважаючи на необхідність здійснення суттєвих виплат за державним зовнішнім боргом у 2019 р.

Підсумовуючи вищесказане, можна стверджувати, що на протязі тривалого періоду часу для України притаманні чотири основні джерела фінансової дестабілізації. Перше – зовнішнє (світове) джерело фінансової дестабілізації, що породжує інфляційну небезпеку через неможливість прогнозування цін на світовому ринку. Друге джерело – бюджетне, що пов'язане із зростанням дефіциту бюджету, збільшенням державного боргу і сум на його обслуговування. Третє джерело – банківська система, першою ознакою дестабілізації якої є погіршення якості кредитного портфеля. Четверте – зовнішньоторговельне, яке виступає значним дестабілізуючим чинником при зростанні негативного сальдо торговельного балансу в умовах дестабілізації на світових ринках [8].

**Висновки з проведеного дослідження.** По-перше, застосовані антикризові заходи дозволили стабілізувати ситуацію в економічній і фінансовій сферах, проте характер економічного відновлення не дає підстав зробити висновки про перехід вітчизняної економіки до тривалої стадії фінансової стабілізації. І в подальшому можна буде спостерігати системні дисбаланси економічного розвитку, які можуть стати джерелом фінансової нестабільності.

По-друге, найбільш суттєвими ризиками фінансової дестабілізації залишаються невизначеність тенденцій розвитку світової економіки і уповільнення темпів її відновлення, коливання цін на світових ринках, продовження нарощування зовнішньої заборгованості України і подорожчання її обслуговування, зміна світових інвестиційних потоків у напрямі збільшення

припливу іноземного капіталу до розвинутих країн світу, різкі стрибки цін на окремі чутливі групи товарів.

По-третє, зберігатиметься висока ймовірність прискорення інфляційних процесів, зокрема, за рахунок подорожчання продовольства та зростання цін на комунальні послуги і енергоносії.

По-четверте, побудова стійкої фінансової системи, зорієнтованої на акумулювання і використання внутрішніх ресурсів у відповідності до пріоритетів національних інтересів, має відбуватися на основі синхронного розвитку всіх її секторів – банківського, страхового, фондового, інвестиційного та поглибленням фінансового ринку і вдосконаленням його інфраструктури. Це дозволить досягти синергійного ефекту від відновлення цілісності фінансової системи.

### **Бібліографічний список**

1. Дзюблюк О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових ринках / О. Дзюблюк // Вісник НБУ. – 2009. – № 5. – с. 20-30.
2. Є. Перелигін. Лікнеп для НБУ: як забезпечити фінансову стабільність [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forbes.net.ua/ua/opinions/1413011-liknep-dlya-nbu-yak-zabezpechyty-finansovu-stabilnist>.
3. Minski, Human P. Stabilizing an Unstable Economy. – New York etc.: McGraw-Hill, 2008 (first edition Yale University Press, 1986).
4. Kregel I. The Natural Instability of Financial Markets / I. Kregel // The IDEAs Working Paper Series, 2009. – No 4. – 24 p.
5. «Важелі забезпечення фінансової стабільності в умовах ризиків другої хвилі кризи». Аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/349>.
6. Указ президента України «Про Раду з фінансової стабільності» від 24.03.2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/170/2015>.

7. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність. – Випуск 3. – червень 2017 р. – 59 с.

8. Забезпечення фінансової стабільності в Україні в умовах посткризової економіки / [Я.В. Белінська, Д.С. Покришка, О.О. Молдаван та ін.]. – К.: НІСД, 2001. – 88 с.

### References

1. Dzyublyuk, O. (2009), “The monetary policy in the period of crisis phenomenas in the world financial markets”, *Visnyk NBU*, no. 5, pp. 20-30.

2. Perelygin, E., “Clinic for NBU: how to provide financial stability”, available at: <http://forbes.net.ua/ua/opinions/1413011-liknep-dlya-nbu-yak-zabezpechyty-finansovu-stabilnist> (access date March 10, 2018).

3. Minski, Human P. (2008), “Stabilizing an Unstable Economy”, New York etc.: McGraw-Hill (first edition Yale University Press, 1986).

4. Kregel, I. (2009). “The Natural Instability of Financial Markets”, *The IDEAs Working Paper Series*, no. 4, 24 p.

5. «Leverage to provide financial stability in conditions of the risk of a second wave of the crisis», Analytical note, available at: <http://www.niss.gov.ua/articles/349> (access date March 12, 2018).

6. "On the Council on Financial Stability", Decree of the President of Ukraine, 2015, March 24, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/170/2015> (access date March 13, 2018).

7. “Financial stability report” (2017), National Bank of Ukraine, issue 3, 59 p.

8. Belinska, Y.V. et. al. (2001), “Ensuring financial stability in Ukraine in conditions of post-crisis economy”, К.: NISD, 88 p.

### Анотація

Чирак М.В., Чирак І.М.

ФІНАНСОВА НЕСТАБІЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇЇ ПОДОЛАННЯ

**Мета.** Досліджуються чинники фінансової нестабільності в Україні в сучасних умовах та можливі шляхи їх подолання за допомогою використання інструментів і заходів монетарної політики Національного банку України.

**Методика дослідження.** В процесі дослідження використано загальні наукові методи: методи теоретичного узагальнення – при дослідженні умов, що забезпечують стійкість і якість економічного зростання та важливості використання нового покоління регуляторних інструментів у вигляді системи динамічного макропруденційного нагляду; аналізу і синтезу – для виявлення втрат від системної банківської кризи в Україні 2014-2017 років; прогнозування – для виявлення головних системних ризиків фінансового сектору в найближчій перспективі.

**Результати.** Встановлено, що фінансова нестабільність в Україні викликана недосконалістю регулювання фінансової системи, її викривленою структурою внаслідок домінування банківського сектору і надмірною залежністю від зовнішніх чинників. Виявлено, що головними джерелами фінансової дестабілізації виступають збільшення дефіциту державного бюджету і державного боргу, погіршення якості кредитного портфеля, зростання негативного сальдо торговельного балансу і волатильність цін на світовому ринку.

**Наукова новизна.** Встановлено, що застосовані антикризові заходи дозволили в певній мірі стабілізувати ситуацію в економічній і фінансовій сферах, але не дозволяють вітчизняній економіці перейти до тривалої стадії фінансової стабілізації. Обґрунтована необхідність і важливість використання динамічного макропруденційного нагляду для виявлення системних збоїв в економіці та на фінансових ринках.

**Практична значущість.** Отримані результати дослідження сприятимуть пошуку і використанню інструментів, спрямованих на подолання (послаблення) фінансової нестабільності та побудову стійкої фінансової системи, зорієнтованої на акумулювання і використання внутрішніх ресурсів.

**Ключові слова.** фінансова нестабільність, фінансові ризики, банківська криза, антикризові заходи, макропруденційний нагляд.

### **Annotation**

Chyrak M.V., Chyrak I.M.

#### **THE FINANCIAL INSTABILITY IN UKRAINE AND WAYS OF ITS SUBMISSION**

**Purpose.** The factors of financial instability in Ukraine in modern conditions and possible ways of overcoming them by using the tools and measures of the monetary policy of the National Bank of Ukraine have been researched.

**Methodology of research.** In the process of research general scientific methods were used: theoretical generalization methods - in studying the conditions that ensure the stability and quality of economic growth and the importance of using a new generation of regulatory instruments in the form of a system of dynamic macro prudential supervision; analysis and synthesis - to detect losses from the systemic banking crisis in Ukraine for 2014-2017; forecasting - to identify the main systemic risks of the financial sector in the near future.

**Findings.** It has been established that financial instability in Ukraine had been caused by imperfection of regulation of the financial system, its distorted structure due to the dominance of the banking sector and excessive dependence on external factors. It has been revealed that the main sources of financial destabilization are the increase of the deficit of the state budget and public debt, the deterioration of the quality of the loan portfolio, the growth of the negative balance of trade and the volatility of prices on the world market.

**Originality.** It has been established that the applied anti-crisis measures allowed to stabilize the situation in the economic and financial spheres to some extent, but do not allow the domestic economy to move to a long stage of financial stabilization. The necessity and importance of use of dynamic macro prudential supervision to identify systemic failures in the economy and financial markets has been substantiated.

**Practical.** The results of the research will help to find and use tools aimed at overcoming (weakening) financial instability and building a sustainable financial system focused on the accumulation and use of internal resources.

**Key words.** Financial instability, financial risks, banking crisis, anti-crisis measures, macro-prudential supervision.

### **Аннотация**

Чирак М.В., Чирак И.Н.

#### **ФИНАНСОВАЯ НЕСТАБИЛЬНОСТЬ В УКРАИНЕ И ПУТИ ЕЕ ПРЕОДОЛЕНИЯ**

**Цель.** Исследуются факторы финансовой нестабильности в Украине в современных условиях и возможные пути их преодоления посредством использования инструментов и мер монетарной политики Национального банка Украины.

**Методика исследования.** В процессе исследования использованы общие научные методы: методы теоретического обобщения - при исследовании условий, обеспечивающих устойчивость и качество экономического роста и важности использования нового поколения регуляторных инструментов в виде системы динамического макропруденциального надзора; анализа и синтеза - для выявления потерь от системного банковского кризиса в Украине 2014-2017 годов; прогнозирования - для вычисления главных системных рисков финансового сектора в ближайшей перспективе.

**Результаты.** Установлено, что финансовая нестабильность в Украине вызвана несовершенством регулирования финансовой системы, ее искривленной структурой вследствие доминирования банковского сектора и чрезмерной зависимостью от внешних факторов. Выявлено, что основными источниками финансовой дестабилизации выступают увеличение дефицита государственного бюджета и государственного долга, ухудшение качества кредитного портфеля, рост отрицательного сальдо торгового баланса и волатильность цен на мировом рынке.

**Научная новизна.** Установлено, что применены антикризисные меры позволили в определенной степени стабилизировать ситуацию в экономической и финансовой сферах, но не позволяют отечественной экономике перейти к длительной стадии финансовой стабилизации. Обоснована необходимость и важность использования динамического макропруденциального надзора для выявления системных сбояв в экономике и на финансовых рынках.

**Практическая значимость.** Полученные результаты исследования будут способствовать поиску и использованию инструментов, направленных на преодоление (ослабление) финансовой нестабильности и построение устойчивой финансовой системы, ориентированной на аккумуляцию и использование внутренних ресурсов.

**Практическая значимость.** Полученные результаты исследования будут способствовать поиску и использованию инструментов, направленных на преодоление (ослабление) финансовой нестабильности и построение устойчивой финансовой системы, ориентированной на аккумуляцию и использование внутренних ресурсов.

**Ключевые слова.** Финансовая нестабильность, финансовые риски, банковский кризис, антикризисные меры, макропруденциальный надзор.

