

**Міністерство освіти і науки України
Західноукраїнський національний університет
Кафедра фінансів ім. С.І. Юрія**

ВЕДЕЦЬКИЙ Анатолій Вікторович

**ПЕРСПЕКТИВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ
ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ**

випускна кваліфікаційна робота за освітнім ступенем «магістр»

Виконав студент
групи ФФм-11
Ведецький Анатолій Вікторович

підпис

Науковий керівник:
к.е.н., доцент
Русін В. М.

підпис

Випускню кваліфікаційну роботу
допущено до захисту
«__» _____ 20__ р.

Завідувач кафедри

_____ д.е.н., професор О. П. Кириленко

підпис

Тернопіль – 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ.....	6
1.1. Сутність та складові фінансової системи України.....	6
1.2. Стабільність, як основна умова функціонування фінансової системи держави.....	11
1.3. Загрози та ризики для фінансової стабільності країни в умовах воєнного стану.....	18
Висновки до розділу 1.....	23
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ УКРАЇНИ ПІД ЧАС ВОЄННОГО ПЕРІОДУ.....	24
2.1. Аналіз стійкості банківського сектору в умовах повномасштабного вторгнення.....	24
2.2. Оцінка стану бюджетно-податкової сфери.....	31
2.3. Управління державним боргом України в період війни.....	37
Висновки до розділу 2.....	42
РОЗДІЛ 3. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ ТА НАПРЯМКИ ЇЇ ЗМІЦНЕННЯ.....	44
3.1. Застосування інструментів забезпечення фінансової стабільності.....	44
3.2. Шляхи зміцнення стабільності фінансової системи України.....	49
Висновки до розділу 3.....	56
ВИСНОВКИ.....	58
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	62

ВСТУП

Актуальність теми. Забезпечення фінансової стабільності є ключовою умовою сталого економічного розвитку країни. Збройна російська агресія проти України призводить до значних руйнувань і збитків для інфраструктури багатьох населених пунктів, а також енергетичної інфраструктури нашої держави, що помітно похитнуло стійкість її фінансової системи.

Війна є руйнівним чинником, що спричиняє зниження темпів зростання національної економіки, підвищує загрозу продовольчій безпеці, стрімке зростання цін на енергоресурси та збільшення населення за межею бідності. Все це можна розцінювати як основні ризики для фінансової стабільності країни.

Однак, не зважаючи на складні умови воєнного часу, фінансова система має бути достатньо стійкою задля повної та своєчасної реалізації державою своїх функцій щодо національної оборони, соціальної підтримки громадян, розвитку бізнесу та забезпечення руху фінансових ресурсів.

Під впливом серйозних викликів воєнного періоду відбувається перевірка фінансової системи на витривалість, пошук слабких місць та виявлення можливостей, які можна використати для її зміцнення.

Попри всі складнощі фінансова система України залишається досить стабільною. Проте постійні зміни політичної та фінансово-економічної ситуації в країні спричиняють виникнення нових загроз особливо для банківської, податкової та бюджетної системи.

У зв'язку з цим підвищується актуальність дослідження факторів, що найбільшим чином впливають на фінансову стабільність країни, пошук шляхів протистояння цим факторам та розробка заходів, спрямованих на підвищення загального рівня фінансової стабільності та безпеки в країні.

Вивченню проблеми фінансової стабільності держави приділяли особливу увагу вітчизняні вчені: Т. Богдан, Л. Будник, В. Варцаба, Г. Возняк, Б.

Данилишин, О. Кириленко, В. Коваленко, А. Мазаракі, В. Опарін, М. Федішин та інші, а також зарубіжні: Г. Скіназі, К. Мітченер, Б. Ейхенгрін.

Метою роботи є теоретичне обґрунтування сутності фінансової системи та аналіз її стабільності в умовах війни, а також розробка практичних рекомендацій щодо підвищення фінансової стійкості України під впливом воєнних загроз.

Досягнення поставленої мети реалізовується шляхом вирішення **завдань**:

- дослідити сутність та складові фінансової системи України під час війни;
- проаналізувати поняття стабільності фінансової системи та основні показники, за якими оцінюється її рівень;
- вивчити різновиди загроз та ризиків для фінансової стабільності країни в умовах воєнного стану;
- поглибити дослідження стійкості банківського сектору в умовах повномасштабного вторгнення;
- провести статистичний аналіз та оцінку стану податкової та бюджетної сфери;
- розглянути динаміку державного боргу та основні джерела запозичень;
- виявити проблеми та перспективи застосування інструментів забезпечення фінансової стабільності в умовах протистояння загрозам воєнного періоду;
- запропонувати шляхи зміцнення стабільності фінансової системи України.

Об'єкт дослідження – фінансова система України та її основні складові.

Предмет дослідження – процес забезпечення фінансової стабільності України в умовах воєнного стану.

Методи дослідження. У роботі застосовано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання, що забезпечило концептуальну єдність дослідження. Використання методу системного аналізу дозволило визначити об'єкт і предмет дослідження; аналізу та синтезу для оцінки особливостей фінансової стабільності окремих сфер діяльності та узагальнення інформації про фінансовий стан країни в цілому; емпіричний метод порівняння – для аналізу та

порівняння динаміки окремих показників фінансової стабільності (дефіцит бюджету, державний борг та інші); абстрактно-логічного методу – надати наукове обґрунтування висновків щодо зміцнення фінансової стабільності держави.

Інформаційну базу дослідження складають законодавчі та нормативно-правові акти Кабінету Міністрів України, Національного банку України, Міністерства фінансів України, що регулюють питання підтримання фінансової безпеки та стабільності, статистичні та аналітичні матеріали, наукові статті українських і зарубіжних вчених, електронні Інтернет-видання, підручники і навчальні посібники з досліджуваної теми.

Практичне значення одержаних результатів полягає в можливості застосування основних положень, обґрунтувань та висновків у практичній діяльності банківських та бюджетних установ, органів державної влади та місцевого самоврядування при розробці заходів ефективного управління фінансовими ресурсами на всіх рівнях фінансової системи.

Наукова новизна роботи полягає у розробці пропозицій щодо зміцнення фінансової стабільності України у період воєнного стану, реалізація яких сприятиме підвищенню здатності держави виконувати функції соціального захисту та забезпечення громадян, підтримку розвитку бізнесу та відновлення сфер діяльності, що постраждали внаслідок воєнних дій.

Апробація результатів дослідження. Окремі положення та результати дослідження обговорювалися на наукових семінарах кафедри фінансів ім. С. І. Юрія ЗУНУ та опубліковані у збірниках наукових праць кафедри: **«Сутність бюджетного процесу»** та **«Бюджет участі як інструмент залучення громадян до бюджетного процесу»**.

Структура роботи. Магістерська робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи

становить 69 сторінок, з яких 52 сторінки – основний текст. Список використаних джерел містить 73 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

1.1. Сутність та складові фінансової системи України

Однією з основних умов функціонування економіки країни є створення стабільної фінансової системи держави, якій можуть довіряти громадяни та бізнес. Адже фінансова система призначена для накопичення, використання фінансових ресурсів, а також виконання функцій держави. Фінансова система України, яка протягом років незалежності нашої держави пережила вже декілька криз, наразі намагається вистояти у період війни. На сьогодні актуальним є дослідження сутності, побудови та складових фінансової системи, поглиблене вивчення яких дозволить краще зрозуміти принципи та запропонувати удосконалення цієї системи в умовах протистояння негативним явищам воєнного періоду.

Поняття «фінансова система» є складним, багатограним та динамічним, адже постійна зміна суспільного ладу життя та розвитку науки сприяє змінам цієї дефініції. З метою підвищення об'єктивного розуміння поняття «фінансова система», доцільно спочатку окремо визначити сутність її складового: «система».

Термін «система» походить із Стародавньої Греції, а вчені того часу трактували його як «ціле, у рамках якого гармонійно та взаємопов'язано розташовані окремі частини» [1, с. 64]. На думку Т. Тарнавської загальне визначення поняття «система» пов'язане з термінами «єдність», «ціле», «елемент», «зв'язок». Проте кількість трактувань поняття залежить від контексту, мети, галузі знань, в яких воно використовується [2, с. 130]. Отже, системою можна вважати єдине ціле, що складається із частин, які пов'язані між собою спільними функціями.

Поняття «фінансова система» трактується вченими переважно як сукупність операцій, відносин у фінансовій сфері тощо. Так, О. Кириленко визначає

фінансову систему як «сукупність окремих сфер фінансових відносин, які пов'язані між собою, їм притаманні централізовані або децентралізовані фонди грошових коштів, є відповідний апарат управління та правове забезпечення» [3, с. 17]. Фінансову систему як «сукупність фінансових операцій, що здійснюються суб'єктами фінансової діяльності з використанням певного фінансово-кредитного механізму, розглядає В. Кудряшов [4, с. 18].

Натомість В. Опарін стверджує, що дослідження проблематики фінансової системи необхідно розглядати у двох проекціях: за змістовним значенням та інституціональною будовою [5, с. 10]. Аналогічну точку зору підтримують американські вчені Дж. Ван Хорн, який трактує фінансову систему як сукупність низки установ і ринків, що надають послуги фірмам, громадянам та уряду [6, с. 178], та Г. Габбарт, що визначає фінансову систему як мережу «ринків та інститутів, що виступають посередниками між тими хто заощаджує та позичальниками» [7, с. 34].

Досліджуючи правову характеристику фінансової системи України М. Крутько підкреслює складність та наголошує, що її особливістю є різноманітність цілей та функціонального призначення її ланок, які «лише за взаємною зумовленістю утворюють єдину систему» [8, с. 63].

Напрямки розвитку фінансової політики вивчали А. Мазаракі та С. Волосович, які сформулювали завдання та принципи інституційної модернізації фінансової системи України та наголосили, що в умовах посилення глобалізаційних процесів у світі підґрунтям інституційної модернізації фінансової системи нашої держави має бути фінансова стабільність [9, с. 5].

Фінансова система України пережила декілька криз. Особливо негативно позначилася криза 2014–2015 років, коли закрилося багато банківських установ, а на сьогоднішній день фінансова система переживає загрози повномасштабного військового російського вторгнення.

Структура фінансової системи України представлена внутрішньою будовою (сфери, ланки) та організаційною структурою (органи управління в сфері бюджету, контрольно-регулюючі, фінансові інститути та цільові фонди). Для більш поглибленого вивчення структури фінансової системи слід розглянути її внутрішню будову (рис. 1.1).

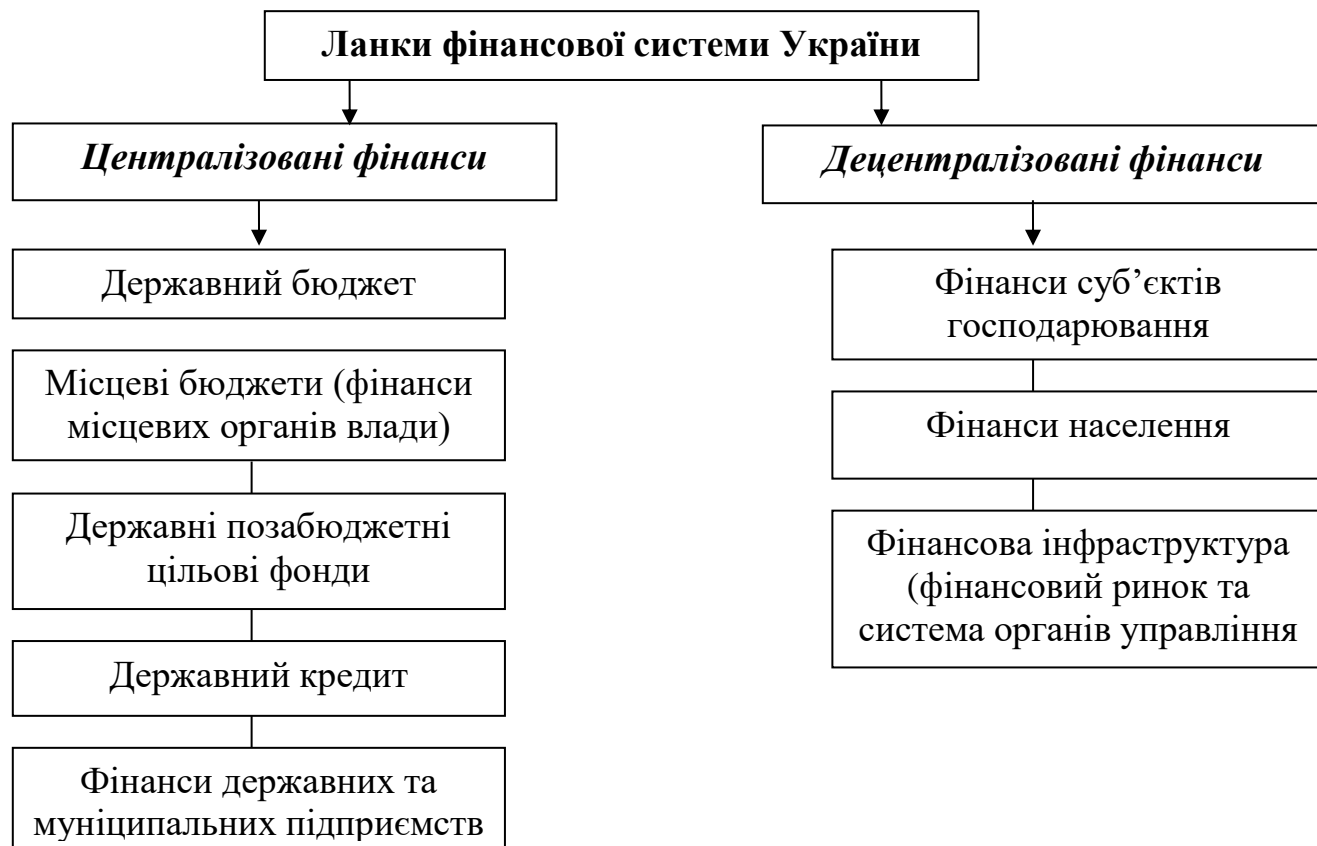


Рис. 1.1. Основні складові внутрішньої будови фінансової системи України

Джерело: складено автором за даними [10, с. 73].

Побудова фінансової системи, зображена на рисунку, характерна для України, проте фінансові інститути різних країн значно різняться в залежності від форми правління в державі, культурних цінностей, традицій та інших факторів.

Наведена на рисунку структуризація не повністю відображає всю сукупність фінансових відносин. Більш доцільно структуру фінансової системи зобразити через сферу та рівні економічної системи (рис. 1.2).

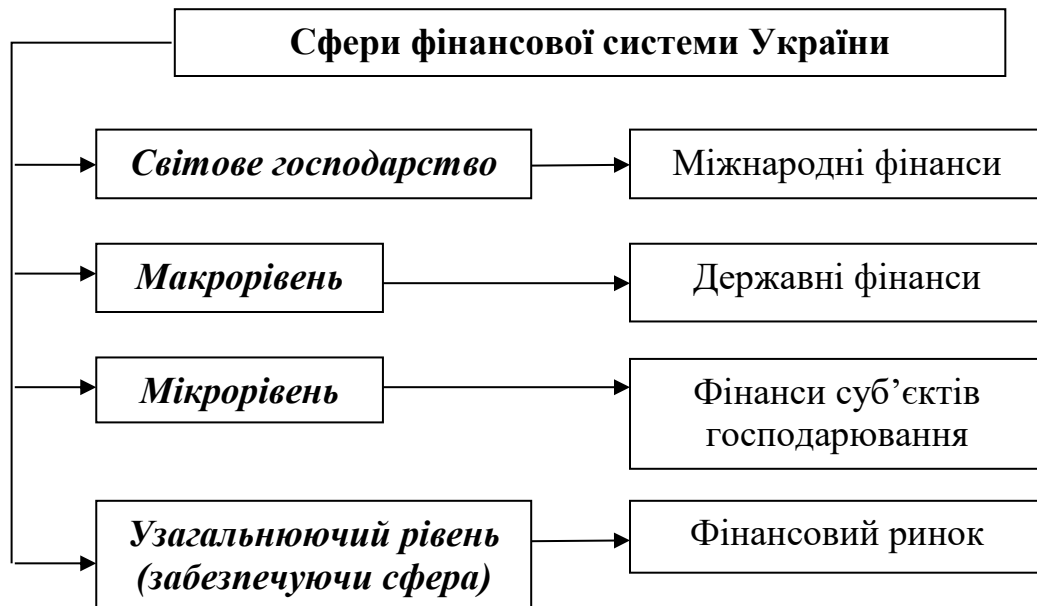


Рис. 1.2. Структура сфери фінансової системи України

Джерело: складено автором за даними [10, с. 73].

Кожен рівень сфери фінансової системи, зображений на рисунку, має певний склад доходів та видатків (витрат), а також власну специфічну схему організації фінансової діяльності, а фінансовому ринку притаманні певні форми фінансових ресурсів (наприклад, на ринок грошей і ринок капіталів (ринок кредитних ресурсів і ринок цінних паперів)) та методи торгівлі ними.

Принципи побудови фінансової системи України:

1) поєднання централізму і демократизму, яке означає, що при централізованому управлінні від центральних фінансових органів передаються достатні права та самостійність місцевим органам;

2) територіальність – кожна адміністративно-територіальна одиниця країни має відповідний апарат фінансових органів, які виконують необхідні фінансові функції;

3) функціональне призначення – кожна ланка фінансової системи виконує власне завдання: державний бюджет забезпечує розподільні відносини між державою, підприємствами, населенням, які полягають у формуванні та

використанні загальнодержавного фонду фінансових ресурсів; фінанси підприємств виражають відносини зі створення і використання грошових фондів для суспільного виробництва, виконання зобов'язань перед бюджетом та установами банків тощо;

4) єдність – єдина економічна і політична основа держави: єдина фінансова політика, єдині основні законодавчі та нормативні акти.

На підставі зазначених принципів можна сформулювати основні завдання, які також покладено в основу побудови фінансової системи:

- формування та оптимальне розміщення фінансових ресурсів у розмірі, достатньому для виробництва певного обсягу валового внутрішнього продукту (далі – ВВП);

- досягнення максимальної ефективності використання фінансових ресурсів;

- оптимізація розподілу та перерозподілу виробленого ВВП з метою максимального забезпечення потреб держави, підприємств та громадян.

В умовах війни, коли постійні бойові дії та атаки на країну призводять до зупинення підприємств, спаду виробництва, стрімкої інфляції, зменшення доходів населення та інших негативних наслідків, то загострюється проблеми функціонування фінансової системи на всіх її рівнях, переглядається та переоцінюється взаємодія між окремими ланками цієї системи з метою налаштування її на нові виклики реальності.

Важливу роль для налагодження стану фінансової системи відіграє взаємодія держави з населенням, кошти якого здатні запуснути багато процесів в економіці та бути реальною підтримкою для фінансової системи.

Одним із інструментів, який може підтримувати державний бюджет, обмежити обсяги емісії грошей та сповільнити інфляцію, є випуск облігацій внутрішніх державних позик (далі – ОВДП) та придбання їх державними й комерційними банками та населенням.

Починаючи з лютого 2023 року розширився перелік ОВДП, за рахунок яких банки можуть покривати до 50% загального обсягу обов'язкових резервів. За розрахунками Міністерства фінансів України, участь в роботі ринку ОВДП повинна посилитися також з боку громадян України завдяки запровадження опції купівлі цих облігацій через додаток «Дія» [11]. Це важливо для фінансової підтримки державного бюджету, адже громадяни інвестують у надійний гривневий фінансовий інструмент. Так, за чотири місяці втілення можливості придбання ОВДП через дію громадяни придбали 336 тисяч облігацій на понад 335 мільйонів гривень [11].

Слід зазначити, що зростання доходності ОВДП сприятиме підвищенню ринкового попиту на боргові папери та призведе до значного зменшення емісійного фінансування дефіциту бюджету. Крім цього, для підвищення попиту населення до закупівлі ОВДП необхідним є забезпечення прозорості діяльності держави та стану всіх інструментів, якими вона володіє.

Отже, основна сутність фінансової системи полягає в існуванні фінансових відносин між різними сферами та ланками, які функціонують у цій системі. З огляду на стан фінансової системи та необхідність її зміцнення у воєнний період необхідним є підвищення рівня довіри населення до держави та банківської системи, що дозволить залучати кошти населення для фінансової підтримки бюджету країни. Адже налагодження взаємозв'язків між різними сферами фінансової системи є передумовою досягнення фінансової стабільності.

1.2. Стабільність, як основна умова функціонування фінансової системи держави

Для нормального функціонування фінансової системи держави необхідним є забезпечення її стабільності, що дозволяє повноцінно розвиватися економіці

України. В умовах війни і щоденних обстрілів територій говорити про стабільність в будь-якій сфері нашої держави дуже складно, адже передбачити масштаб наслідків дій агресора для країни неможливо. Однак необхідно навчитися попереджати заздалегідь деякі наслідки, зменшувати негативний вплив багатьох факторів та зберігати контроль над фінансово-економічною ситуацією. У надскладний для країни період актуальним є дослідження теоретичних основ фінансової стабільності для покращення розуміння цього поняття, що дозволить розробити більш ефективні пропозиції щодо її зміцнення.

Розуміння сутності, та факторів, від яких залежить фінансова стабільність, наводиться у роботах багатьох відомих зарубіжних та вітчизняних вчених. Зокрема, на думку Г. Скіназі, фінансова стабільність є багатовимірним терміном тому що формується на основі чисельних вимірюваних змінних [12, с. 2]. На жаль, єдиного загально визнаного та вживаного визначення фінансової стабільності, як вважає вчений, не існує, адже аналіз фінансової стабільності перебуває на початковій стадії свого розвитку, порівняно, наприклад, з аналізом монетарної або макроекономічної стабільності [12, с. 2]. У широкому сенсі Г. Скіназі розглядає фінансову стабільність як здатність фінансової системи: (а) сприяти ефективному розподілу економічних ресурсів у просторі та часі, і ефективності інших економічних процесів (накопичення багатства, економічне зростання, суспільне процвітання); (б) оцінювати, визначати, класифікувати та управляти фінансовими ризиками; (с) підтримувати здатність до виконання ключових функцій, навіть за умови впливу зовнішніх потрясінь, накопичення дисбалансу [12, с. 4].

При визначенні фінансової стабільності Г. Гурдузеу та Р. Лупу стверджують, що це така фінансова система, що здатна ефективно розподіляти ресурси, оцінювати фінансові ризики та управляти ними, підтримувати природний рівень зайнятості, а також зменшувати негативний вплив інфляції, яка впливає на монетарну стабільність [13, с. 42]. Аналогічне визначення фінансової стабільності надається Світовим банком [14].

Деякі науковці розглядають сутність фінансової стабільності через визначення понять «фінансова нестабільність», «фінансова вразливість» тощо.

Так, зосереджуючись на домогосподарстві, наприклад, В. Аллен і Г. Вуд визначають фінансову нестабільність, як фінансову кризу, яка є наслідком стрімкого та неочікуваного зниження доходів та, як результат, раптового та значного зниження витрат. Натомість фінансова стабільність є протилежністю цієї події [15, с. 153].

Вивчаючи теоретичні основи фінансової стабільності А. Андреа стверджував, що фінансова вразливість посилює наслідки несприятливих для економіки потрясінь таким чином, що навіть невелике погіршення фундаментальних показників може створити підсилювальну петлю зворотного зв'язку, яка погіршує фінансовий стан: зменшує надання кредитів, знижує ціни на активи, пригнічує економічну активність та підвищує інфляцію [16, с. 2].

У науковій літературі поняття «фінансова стабільність» досить часто ототожнюється з поняттям «фінансова стійкість». Слід зазначити, що спільним між цими двома поняттями є те, що вони обидва характеризують стан фінансової системи.

Так, І. Благун [17, с. 35] вважає ці терміни є максимально наближеними, І. Чирак [18, с. 123] розглядає їх як взаємопов'язані та взаємозалежні між собою явищами і найважливіші умови стабільного розвитку економіки. Застосування термінів «фінансова стійкість» та «фінансова стабільність» досліджував В. Орлов [19, с. 46], який довів, що категорія «фінансова стійкість» використовується у полі терміну «фінансова стабільність». Автор наголошує, що поняття «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість» є різними за своїм значенням, проте тісно пов'язані між собою.

Трактування сутності поняття «фінансова стабільність» надається також міжнародними банківськими установами. Зокрема, за матеріалами Світового банку справжня цінність фінансової стабільності найкраще проявляється у її

відсутності в періоди фінансової нестабільності, що також стосується стійкості фінансових систем до стресу [14].

Аналогічне визначенню Всесвітнього банку щодо сутності фінансової стабільності наводиться сутність фінансової стабільності Європейським Центральним банком, а саме: це «стан, за якого фінансова система, що включає фінансових посередників, ринки та ринкову інфраструктуру, здатна протистояти потрясінням і усуненню фінансових дисбалансів» [20].

Національний банк України (далі – НБУ) визначає фінансову стабільність як стан фінансової системи, при якому забезпечується: ліквідність, капіталізація та стійкість до кризових явищ; ефективне перетворення вільних коштів громадян та бізнесу на кредити та інвестиції; своєчасне та повне здійснення платежів та розрахунків; зважена оцінка ризиків учасників фінансової системи та управління ними; недопущення поширення труднощів окремих фінансових установ на систему в цілому [21].

Отже, підсумовуючи вищенаведені визначення сутності поняття «фінансова стабільність», варто зазначити, що під цим терміном слід розуміти спроможність фінансової системи ефективно виконувати свої функції щодо розподілу ресурсів та забезпечення здійснення фінансово-економічних процесів під час негативних явищ та загроз, що спричиняють дисбаланс у всіх сферах діяльності. Порівнюючи поняття «фінансова стійкість» та «фінансова стабільність» доцільно відмітити, що фінансова стабільність має ширше значення та передбачає збереження фінансової стійкості окремих сфер (секторів) економіки протягом тривалого часу при постійному впливі різних факторів.

Фінансова система є складним системним утворенням, вона забезпечується в цілому за умови стабільності в окремих сферах (сегментах).

Найбільшим сегментом фінансового ринку в Україні є банківський сектор, який абсорбує загрози та виклики від зовнішнього середовища, тим самим перетворюючи їх на нові можливості для зростання та підвищення стабільності.

Фінансова стабільність банківської системи обумовлюється станом фінансової стійкості банків, що є складовими та провідними в цій системі [22, с. 25].

Оцінку фінансової стійкості банків щорічно здійснює НБУ. В умовах воєнного часу така оцінка проводиться з метою оцінити реальний стан справ, зокрема: позначення воєнної агресії на якості банківських активів (реальні втрати капіталу); спроможність банків самостійно відновити капітал за рахунок поточних прибутків [23].

Іншою сферою, стабільність якої досить важлива для загальної фінансової стабільності, є податкова та митна політика. Підтримання економіки через сплату податків до бюджету позитивно відображається на фінансовій стабільності держави. У воєнний період для ефективної податкової політики важливою є підтримка платників шляхом введення пільг щоб стимулювати їх у складний час більше сплачувати податків. Однак уряду необхідно регулювати це питання задля попередження недобросовісного використання таких пільг, що негативно позначиться на фінансовій стабільності.

Застосування митного безвізового режиму починаючи з 2022 року стало важливим кроком до єдиного митного простору та повноправного членства України в Європейському союзі (далі – ЄС), а також сприяло збільшенню торгівлі та позитивно відобразилося на зміцненні фінансової стабільності [24].

Стан фінансової системи країни у значній мірі відображають показники бюджетної сфери, адже наповнення бюджету та спроможність держави виконувати свої функції за рахунок бюджетних коштів також є показником фінансової стабільності країни.

Наступною сферою, результативність якої здатна забезпечити фінансову стабільність, є боргова політика. Залучення коштів міжнародних партнерів для відновлення постраждалих територій внаслідок воєнних дій, дозволяє створити належні умови життя людей та сприяти економічному зростанню України. Однак утримання боргової стійкості залежить від фінансових можливостей країни,

залучення грантових коштів та пільгових кредитів для фінансування потреб бюджету.

Характеристика особливостей різних сфер діяльності та їх вплив на зміцнення фінансової стабільності дозволяє представити їх схематично (рис. 1.3)



Рис. 1.3. Основні напрями підтримки фінансової стабільності

Джерело: складено автором на підставі даних [24].

Як видно з рисунку, основними елементами підтримки фінансової стабільності національної економіки в умовах воєнного періоду в Україні є грошово-кредитна та боргова сфери, податкова, митна та бюджетна політики. Фінансова стабільність окремої значно впливає на загальну стабільність в державі.

Фінансовий стан кожної сфери оцінюється рядом показників, які можна також розподілити за секторами (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Показники оцінки фінансової стабільності за секторами економіки

Найменування	Показник, що оцінюється	Значення для економіки, яке відображає показник
Сектор реальної економіки	Зростання ВВП, фіскальна позиція уряду, інфляція	Здатність економіки створювати національне багатство. Фіскальна позиція показує здатність уряду знаходити фінансування для своїх витрат, що перевищує доходи. Інфляція відображає темпи росту цін

Продовження табл. 1.1

Корпоративний сектор	Коефіцієнт левериджу та витрат, чистий валютний ризик для власного капіталу	Ризикованість сектору, платоспроможність компаній, валютні різниці
Сектору домашніх господарств	Чисті активи (активи мінус зобов'язання) і чистий наявний дохід (доходи мінус споживання мінус обслуговування боргу та виплата основної суми)	Вимірюють здатність домогосподарств витримувати несподівані спади.
Зовнішній сектор	Реальні обмінні курси, валютні резерви, поточний рахунок, потоки капіталу та невідповідність строків погашення валюти	Відображають раптові зміни в напрямку припливу капіталу, втрату експортної конкурентоспроможності та стабільність зовнішнього фінансування внутрішнього боргу
Фінансовий сектор	Грошові агрегати, реальні відсоткові ставки, показники ризику для банків, коефіцієнти капіталу та ліквідності банків, якість їхнього кредитного портфеля, кредитні рейтинги	Відображають проблеми в банківському чи фінансовому секторі. У випадку кризи – оцінюють її вартість для реальної економіки
Фінансові ринки	Індекси акцій, корпоративні спреди, премія ліквідності та волатильність	Високі рівні спреду ризику свідчать про втрату схильності інвесторів до ризику та можливі проблеми з фінансуванням для економіки. Порушення ліквідності свідчить про зниження здатності ринку ефективно розподіляти надлишок коштів на інвестиції

Джерело: складено на підставі даних [25, с. 366].

Як видно з таблиці, основна увага приділяється шести основним секторам економіки. Для аналізу фінансової стабільності зазвичай використовуються кілька показників різних секторів. Застосування таких показників залежить від орієнтирів, які характеризують їх поведінку в звичайний час та в періоди стресу.

Отже, дослідження сутності поняття «фінансова стабільність» дозволяє стверджувати, що це стан фінансової системи, при якому вона спроможна ефективно виконувати свої функції щодо розподілу ресурсів та забезпечення здійснення фінансово-економічних процесів під час несприятливих умов та дисбалансів. Основними сферами, фінансова стабільність яких є важливою для загальної стабільності, є: грошово-кредитна та боргова, податково-митна та

бюджетна політики. Аналіз показників фінансової стабільності дозволив виділити шість основних секторів економіки (реальна економіка, домашні господарства, корпоративний, зовнішній, фінансовий сектора та фінансові ринки) показники яких є найважливішими для характеристики фінансової стабільності країни.

1.3. Загрози та ризики для фінансової стабільності країни в умовах воєнного стану

Фінансова система будь-якої країни час від часу потерпає від загроз, що порушують її стабільність. Якщо ж в країні йде війна, то ризики погіршення стабільності є постійними. Від початку повномасштабного вторгнення та ведення бойових дій на значній території України виникали загрози закриття банків, несплати податків до бюджетів, стрімке знецінення національної валюти та багато інших. Можна вважати, що натиск початку воєнних подій країна витримала, а фінансова система працює переважно стабільно, однак допоки продовжується війна, то на фінансово-економічну безпеку сподіватися не можна. У зв'язку з цим необхідно вивчити класифікацію загроз для фінансової системи, які є найбільш актуальними в умовах війни, що дозволить з'ясувати їх природу, попередити наслідки та підвищити витривалість фінансової системи в майбутньому.

Питання стосовно впливу факторів на фінансову стабільність держави, а також можливі шляхи їх подолання, вивчали Г. Возняк, О. Дмитрик [26, с. 72], В. Піхоцький [27, с. 193], Л. Мельник, Н. Кондрацька [28, с. 98], О. Гетманець [29, с. 169], А. Галецька [30, с. 62] та інші вчені.

Загрози та пов'язані з ними ризики для фінансової стабільності в Україні досліджували Г. Возняк та О. Дмитрик, які підкреслили, що основною загрозою є війна, події якої призвели до погіршення економічної активності, зростання фіскального дефіциту, порушення логістичних каналів, втрати активів банками

[26, с. 72]. Також вчені наголошують на ймовірності подальшого посилення фінансових дисбалансів.

Розглядаючи питання економічної безпеки держави в сучасних умовах функціонування, В. Піхоцький підкреслив, що першочерговою проблемою для економічної безпеки є виявлення та оцінка рівня загроз, що виникають у сфері фінансів. Автор надає визначення таким загрозам, якими вважає сукупність умов та чинників, які «створюють небезпеку життєво важливим фінансовим інтересам держави, ускладнюють саморегуляцію фінансової системи, спричиняють вихід фінансових індикаторів за межі їх граничних значень» [27, с. 193].

Питання стосовно сучасних ризиків та загроз, зокрема для бюджетної сфери, вивчали Л. Мельник, Н. Кондрацька, В. Дюма, виокремили їх види: погіршення динаміки податкових надходжень внаслідок бойових дій, погіршення платіжної дисципліни та зростання податкового боргу платників податків та інші. Розробляючи пропозиції щодо зменшення впливу таких загроз, автори наголошують на необхідності покращення аналізу ефективності й доцільності бюджетних видатків, публічного обговорення результатів такого аналізу [28, с. 98]. Погоджуючись з цією точкою зору варто наголосити, що однією із основних внутрішніх загроз для фінансової стабільності залишається неефективне використання бюджетних коштів та їх розкрадання.

Аналіз викликів та загрози фінансовій системі в умовах воєнного стану здійснювала О. Гетманець, яка визначила, що найбільш негативними серед них є постійний дефіцит державного бюджету, боргове навантаження, слабо розвинуте довгострокове інвестиційне кредитування, зростання економічної злочинності [29, с. 169].

Приділяючи увагу виявленню загроз фінансовій стабільності на місцевому рівні, польська вчена А. Галецька підкреслила, що на фінансову дестабілізацію муніципалітетів переважно впливають зовнішні фактори, пов'язані з нестабільністю економічних умов або невдалим розташуванням територіальної

одиниці, а саме: неправильний розподіл завдань між муніципалітетами та державних коштів для їх виконання [30, с. 62].

Чисельні дослідження, проведені вченими безумовно зробили великий внесок у вивчення цієї проблеми, проте класифікація загроз для фінансової стабільності на загальнодержавному рівні потребує поглибленого вивчення.

На сьогодні основною загрозою та причиною вразливості фінансової системи України є війна, а однією з найбільш небезпечних загроз – бойові дії, що ведуться на окремих територіях, ракетні атаки об'єктів критичної інфраструктури, в тому числі енергетичної, які призводять до збоїв в роботі банківського сектору, органів влади, що забезпечують виконання важливих державних функцій.

У складний для держави час важливою є фінансова підтримка міжнародних партнерів, яка спрямовується переважно на підтримку обороноздатності України та соціальне забезпечення громадян. У разі несвоєчасного надання зовнішньої допомоги виникає ризик недостатнього фінансування оборони та соціальної підтримки громадян. Також деякі міжнародні партнери навіть під час війни інвестують у відновлення територій країни вже зараз, тому від бажання та розміру їх інвестицій залежить економічних розвиток у воєнний час.

Іншим ризиком, що впливає на фінансову стабільність, можна назвати інформаційну загрозу. Розповсюдження ворогом неправдивої інформації про перебіг воєнних подій призводить до зміни світогляду населення країни, панічних настроїв та фінансової дестабілізації.

Пов'язаною з інформаційною є загроза втрати довіри населення до уряду та фінансової системи країни та, як наслідок, відтік депозитних коштів з банків, не повна та несвоєчасна сплата податків.

Наступною слід розглянути бюджетно-податкову загрозу: недоотримання доходів бюджетами, неефективне, нецільове використання коштів, несвоєчасна сплата податків, надмірні пільги для платників. Це призводить до зростання бюджетного дефіциту, недостатності ресурсів для виконання державних функцій.

Негативний вплив на фінансову стабільність спричиняє невизначеність економічної політики. За результатами дослідження Д. Фан, збільшення невизначеності економічної політики на одиницю стандартного відхилення знижує фінансову стабільність на 2,66% – 7,26% від середнього значення вибірки [31, с. 1019].

Окремо варто виділити демографічне походження загроз для фінансів, що пояснюється переміщенням населення з небезпечних територій на більш безпечні або за кордон. Це призводить до значного зменшення бюджетних надходжень на територіях бойових дій, збільшення навантаження на бюджети територій, до яких перемістилося населення втікаючи від війни.

На підставі вищеперелічених загроз та ризиків можна навести їх класифікацію (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Класифікація загроз та ризиків для фінансової стабільності України за джерелом (сферою) походження

Вид загрози	Сутність	Ризики (наслідки)
Зовнішні:		
Воєнні	Масовані обстріли, руйнування критичної інфраструктури	Збій у роботі банків та інших державних структур
Партнерські	Несвоєчасне отримання фінансової допомоги від міжнародних партнерів	Неможливість достатнього фінансування оборони та повноцінної соціальної підтримки громадян
	Зменшення інвестицій в економіку	Пожавлення економічного розвитку
Інформаційні	Подання населенню неправдивої інформації	Панічні настрої населення, втрата довіри, фінансова дестабілізація
Внутрішні:		
Бюджетні	Недоотримання доходів бюджету, неефективне, нецільове, надмірне використання коштів бюджету	Недостатність коштів для першочергових функцій бюджету (оборона, соціальний захист тощо)
Податкові	Несвоєчасна сплата податків, введення надмірних пільг для платників	Зменшення податкових надходжень, які є основним бюджетоутворюючим джерелом
Економіко-політичні	Невизначеність економічної політики	Відсутність плану дій у критичних ситуаціях та несвоєчасне запобігання наслідкам загроз

Продовження табл. 1.2

Психологічні	Втрата довіри населення до банків, які зберігають їх кошти, та до влади, яка розпоряджається коштами платників податків	Відтік депозитів, не повна та несвоєчасна сплата податків
Демографічні	Переміщення населення з небезпечних територій у більш безпечні або за кордон	Втрата бюджетних надходжень на територіях бойових дій, збільшення навантаження на бюджети інших територій

Джерело: складено автором.

Наведений в таблиці перелік є лише приблизним та орієнтовним на загрози та ризики, які можуть виникати при поточному розвитку подій. Проте цей перелік може постійно змінюватись залежно від подій на воєнно-політичному фронті.

З усіх перелічених варто звернути увагу на ризик у бюджетній сфері (неефективне, безпідставне, надмірне використання бюджетних коштів), який не залежить від бойових дій, але знижує довіру людей до влади, банків, зменшує бажання сплачувати податки, довіру іноземних інвесторів тощо. Цей ризик органи державної та місцевої влади можуть контролювати та значно сприяти зменшенню його негативного впливу.

Отже, аналіз факторів, які негативно позначаються на фінансово-економічному стані у воєнний період дозволив проаналізувати основні загрози та ризики для фінансової стабільності країни та класифікувати їх за джерелом (сферою) походження на: зовнішні (воєнні, партнерські, інформаційні) та внутрішні (бюджетні, податкові, економіко-політичні, психологічні та демографічні). Класифікація загроз та ризиків для фінансової системи дозволить більш глибоко вивчити їх природу походження та розробити заходи щодо їх своєчасного запобігання та усунення.

Висновки до розділу 1

Проведене дослідження теоретичних засад забезпечення фінансової стабільності дозволило сформулювати можливість дійти таких висновків.

1. Аналіз сутності поняття «фінансова система» дозволив визначити його як фінансові відносини між різними сферами та ланками, які функціонують у цій системі. Вивчення структури фінансової системи показує, що вона представлена внутрішньою будовою (сфери, ланки) та організаційною структурою (органи управління в сфері бюджету, контрольню-регулюючі, фінансові інститути та цільові фонди). Встановлено, що у воєнний період важливим є налагодження та посилення взаємозв'язків між сферами та ланками фінансової системи, що дозволить підвищити довіру населення до держави та банківської системи та зміцнити фінансову підтримку бюджету країни.

2. Дослідження науково-практичних підходів до визначення терміну «фінансова стабільність» дозволило сформулювати авторське бачення на сутність цього поняття та визначити його як спроможність фінансової системи ефективно виконувати свої функції щодо розподілу ресурсів та забезпечення здійснення фінансово-економічних процесів під час негативних явищ та загроз, що спричиняють дисбаланс у всіх сферах діяльності. Основними сферами економіки, фінансова стабільність яких є найбільш важливою, є: грошово-кредитна та боргова, податково-митна та бюджетна політики.

3. Вивчено основні фактори негативного впливу на фінансово-економічний стан держави у воєнний період, визначено основні загрози та ризики для фінансової стабільності, які запропоновано класифікувати за джерелом (сферою) походження на: зовнішні (воєнні, партнерські, інформаційні) та внутрішні (бюджетні, податкові, економіко-політичні, психологічні та демографічні). Обґрунтовано, що така класифікація сприятиме поглибленню вивчення природи походження загроз та розробці заходів щодо своєчасного їх усунення.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ УКРАЇНИ ПІД ЧАС ВОЄННОГО ПЕРІОДУ

2.1. Аналіз стійкості банківського сектору в умовах повномасштабного вторгнення

Грошово-кредитна сфера є важливою складовою економіки країни, адже вона забезпечує стабільність грошової одиниці, здійснення відтворювальних процесів підприємств та виступає головним джерелом інвестування фінансових ресурсів в економіку країни. Основними діючими суб'єктами в цій сфері є банки. З початку повномасштабного вторгнення та бойових дій на значній території України функціонування банківського сектора показало яскравий приклад стійкості та витривалості завдяки значному запасу міцності та своєчасній реакції Уряду й НБУ на виклики воєнного періоду. Однак у зв'язку із затяжним воєнним конфліктом виникає необхідність проведення ретельного аналізу інструментів підтримки стабільності грошово-кредитного сектору, зокрема стійкості банків, з метою вироблення більш ефективних методів управління.

Питання підтримки фінансової стабільності банківського сектору вивчали багато українських та зарубіжних вчених. Оцінку стану ліквідності банківської системи здійснювали Н. Татарин та Р. Чорний, які наголошували, економічна політика, яка ґрунтується на скороченні валютних резервів та інших тимчасових заходах, поступово може стати мало ефективною, а також, що відновлення ВВП до передвоєнного рівня потребуватиме активізації зокрема монетарного інструментарію, що сприятиме відновленню інвестування в Україні [32, с. 79].

Аналіз та оцінку фінансової стійкості банківської системи України під час кризи, спричиненої пандемією коронавірусу COVID-19 проводила В. Варцаба, яка вивчала доцільність впровадження заходів щодо зміцнення фінансового стану

українських банків та запропонувала імплементацію ризик-орієнтованого підходу зміцнення банківської системи [33, с. 112]. Дослідження методики оцінювання фінансової стійкості банків, за результатами якої запропонували використовувати набір показників, здійснювали С. Єгоричева, М. Хуторна та інші [34, с. 15].

Дослідження нових загроз, які призводять до негативного впливу монетарної сфери на фінансову безпеку держави, здійснювали В. Коваленко, М. Слатвінська, В. Валігура та інші [35, с. 9], які довели, що механізм взаємозв'язку монетарної політики та фінансової безпеки реалізується через інструменти монетарної політики в поєднанні з ключовими макроекономічними показниками.

Для вивчення кредитного каналу монетарної політики американські вчені Дж. Б'янчи та С. Бігіо розробили зручну модель управління ліквідністю банків із позабіржовим міжбанківським ринком та продемонстрували вплив грошово-кредитної політики на банківську систему за умови зміни компромісу між отриманням прибутку від кредитування та більшим ризиком ліквідності [36, с. 393]. Водночас німецька вчена П. Д'Оразіо досліджувала вплив повноважень центральних банків щодо монетарної політики та їхні механізми управління фінансовою стабільністю на прийняття кліматичної фінансової політики та визначила, що такі фактори як наявність демократичного режиму та незалежність центрального банку мають позитивний і значущий вплив [37, с. 285].

Проте вивчення інструментів підтримки стабільності банківського сектору в Україні під час війни потребує більш поглибленого аналізу.

До основних показників, що характеризують фінансовий стан банківської системи, слід віднести: фінансову стійкість банків, ліквідність, ділову активність, та рентабельність діяльності.

Структура банківського сектору представлена НБУ та іншими банківськими установами (рис. 2.1).

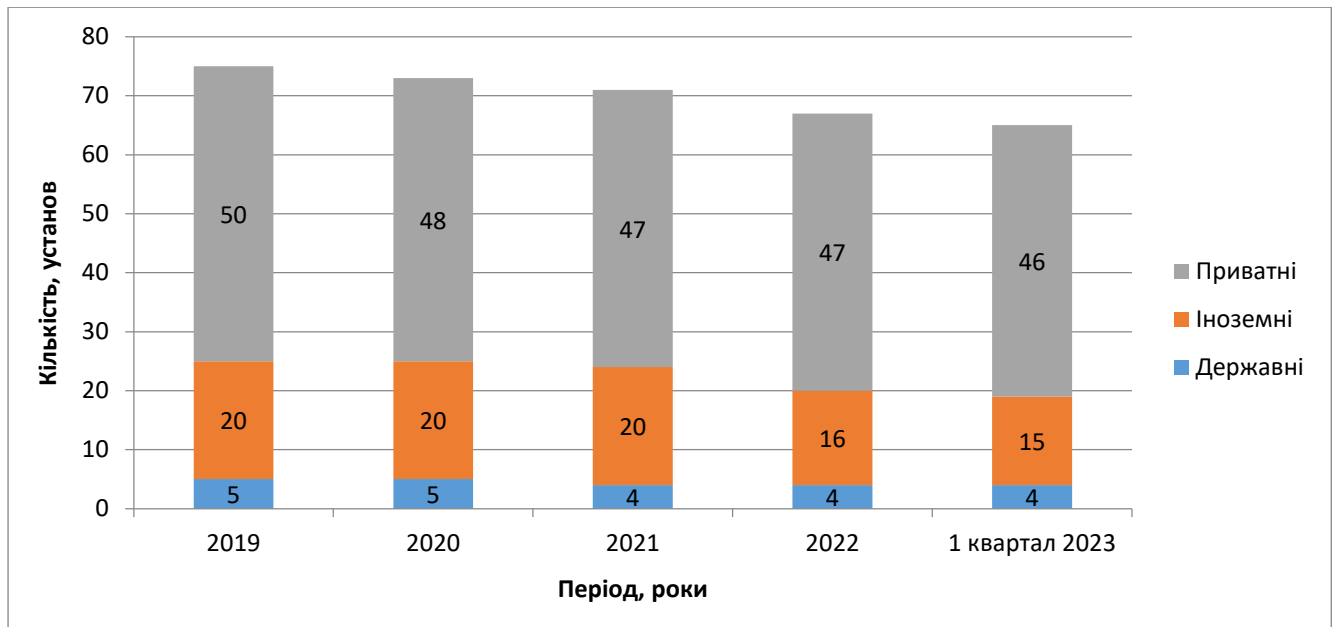


Рис. 2.1. Кількість платоспроможних банківських установ за 2019–2022 роки та I квартал 2023 року

Джерело: складено автором на підставі даних [38].

Дані рисунку свідчать, що з початком воєнних дій в Україні кількість банківських установ зменшилась майже на 13% (з 75 до 65 установ), що відбулося переважно за рахунок зменшення кількості іноземних банків.

Понад половину активів банківського сектору (50,9%) за чистими активами, а у коштах населення – 60,4% належить державним банкам. З початку 2022 року частка чистих активів найбільших 5 банків зросла на 3,3% [38].

Упродовж IV кварталу 2022 року – I кварталу 2023 року, на які припала найбільша кількість обстрілів енергетичної інфраструктури, банки продовжували забезпечувати стабільну роботу відділень та відновлювали діяльність у раніше деокупованих регіонах.

Аналіз основних показників діяльності банків України дозволить визначити основні фактори, що впливають на фінансову стабільність банківського сектору (табл. 2.1).

Показники діяльності банків України за 2019–2022 роки та I квартал 2023 року

(млн грн)

	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.05.2023
Активи	1 359 703	1 493 298	1 822 841	2 053 232	2 353 939	2 429 610
<i>Активи в іноземній валюті</i>	494 623	492 157	585 493	583 133	731 544	784 833
Готівкові кошти	46 941	56 304	73 174	75 375	74 760	74 718
Банківські метали	344	369	572	384	156	180
Кошти в НБУ	35 549	76 126	37 615	34 973	82 485	196 000
Кореспондентські рахунки, що відкриті в інших банках	86 748	118 237	176 041	172 868	315 085	342 477
Кредити надані клієнтам, з них:	1 118 860	1 033 430	960 597	1 065 347	1 036 213	1 001 784
<i>органам державної влади</i>	2 865	4 724	11 641	26 973	24 809	22 677
<i>суб'єктам господарювання</i>	919 071	821 936	749 335	795 513	801 413	772 714
<i>фізичним особам</i>	196 859	206 737	199 561	242 633	209 943	206 342
Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції, з них:	480 615	539 466	791 373	829 887	1 022 646	993 100
<i>нерезиденти</i>	908	10 386	14 487	5 935	27 865	40 441
ОВДП	407 443	367 060	588 307	605 244	532 692	595 087
<i>нараховані доходи до отримання</i>	6 907	7 222	10 277	11 067	8 659	13 518
<i>дисконт/премія</i>	-28 029	-26 104	-24 066	-23 959	-27 893	-27 175
Пасиви	1 359 703	1 493 298	1 822 841	2 053 232	2 353 939	2 429 610
Статутний капітал	465 532	470 712	479 932	481 535	407 021	405 108
Зобов'язання банків	1 204 743	1 293 377	1 613 381	1 797 718	2 135 867	2 178 064
Кошти суб'єктів господарювання	406 367	498 157	646 491	758 434	889 526	978 917
Кошти фізичних осіб	508 457	552 115	681 892	726 898	933 240	944 563
Кошти небанківських фінансових установ	23 794	26 885	34 704	41 410	53 188	46 244
Рентабельність активів, %	1,69	4,26	2,44	4,09	1,08	5,71
Рентабельність капіталу, %	14,67	33,45	19,22	35,08	10,06	58,09

Джерело: складено на підставі даних [39].

За даними таблиці видно, що у I кварталі 2023 року обсяги чистих активів банків збільшилися на 3,2%. Найбільше зросли кошти в НБУ (у 2,3 рази) через зростання нормативів обов'язкового резервування банками, зокрема за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках фізичних і юридичних осіб, а також зростання портфеля ОВДП через наданий банкам дозвіл на покриття до 50% від загального обсягу обов'язкових резервів. Обсяг кредитів суб'єктам господарювання у I кварталі 2023 року знизився на 3,6%, а фізичним особам – на 1,7%. З 01.01.2022 року обсяги кредитування фізичних зменшилися на 15%. Частка непрацюючих кредитів за I квартал 2023 року зросла на 0,7% та складає 38,8% від обсягу виданих кредитів [39].

Аналіз фінансового результату діяльності банків свідчить, що за I квартал 2023 року сектор отримав 34 млрд грн прибутку, що в порівнянні з IV квартал 2022 року більше у 2,2 рази [39].

Негативною у діяльності банків є тенденція до зменшення статутного капіталу з 01.01.2022 по 01.04.2023 на 15,9% [39], що свідчить про погіршення фінансового стану і платоспроможності банків. Однак позитивними є показники рентабельності активів банків (5,71%) та капіталу (58,09%), які є найвищими за останні 5 років [39].

З метою аналізу стану впливу воєнних подій в Україні на якість банківських активів, визначення реальних втрат капіталу та спроможності банків самостійно відновити капітал за рахунок поточних прибутків у 2023 році планується проведення оцінки стійкості банків, здійснення якої передбачено Меморандумом про економічну та фінансову політику між Україною та Міжнародним валютним фондом (далі – МВФ) від 24.03.2023 року [40] (далі – Меморандум).

Починаючи з 2018 НБУ проводив стрес-тести банків, за допомогою яких визначав необхідний рівень капіталу за базовим та несприятливим макроекономічним сценарієм на три роки. Динаміка результатів стрес-тестування

свідчить про корисний його вплив на банківську систему: за підсумками оцінки у 2018 році банки загалом потребували докапіталізації на 42 млрд грн, у 2019 – на 35 млрд грн, у 2021 – на близько 5 млрд грн. У 2020 році оцінку стійкості банків не проводили через пандемію коронавірусу.

Одним із показником для оцінки фінансової стійкості банківської системи, є ліквідність, про яку свідчить обсяг залишків коштів на кореспондентських рахунках банків в НБУ (рис. 2.2).

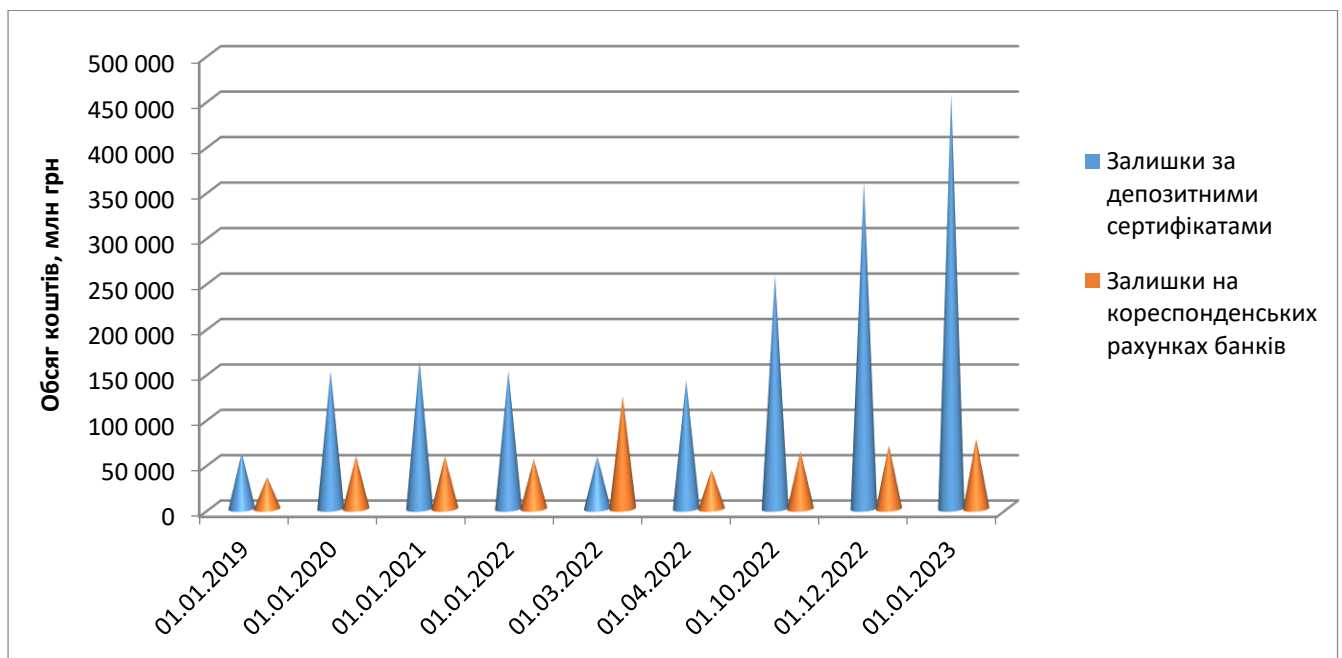


Рис. 2.2. Ліквідність банківської системи за 2019–2022 роки

Джерело: складено автором на підставі даних [39; 41].

Дані рисунку свідчать про високий запас ліквідності, що спостерігався з початку коронавірусної пандемії та забезпечив функціонування банківської системи України у воєнний період. Однак, на сьогодні ліквідність банків майже у 6 разів перевищує нормативний обсяг обов'язкових резервів, який банки повинні зберігати на кореспондентському рахунку в НБУ. Таке стрімке зростання ліквідності банків пов'язане зі збільшення потреб на фінансування значних

обсягів дефіциту бюджету, а також це створює додаткові виклики для НБУ у прийнятті рішень щодо забезпечення курсової стабільності.

За період війни НБУ першим серед державних установ розробив нову інституційну Стратегію Національного банку України до 2025 року [42] (далі – Стратегія), однією із стратегічних цілей якої є впровадження цифрових технологій у діяльність банківського сектору з метою поширення безготівкових розрахунків та посилення кібербезпеки.

Безготівкові розрахунки в сучасних умовах вважаються одним із швидких, зручних та безпечних способів оплатити за товари та послуги.

Проаналізувати динаміку здійснення безготівкових розрахунків можна за допомогою інформації про розподіл безготівкових розрахунків (рис. 2.3).

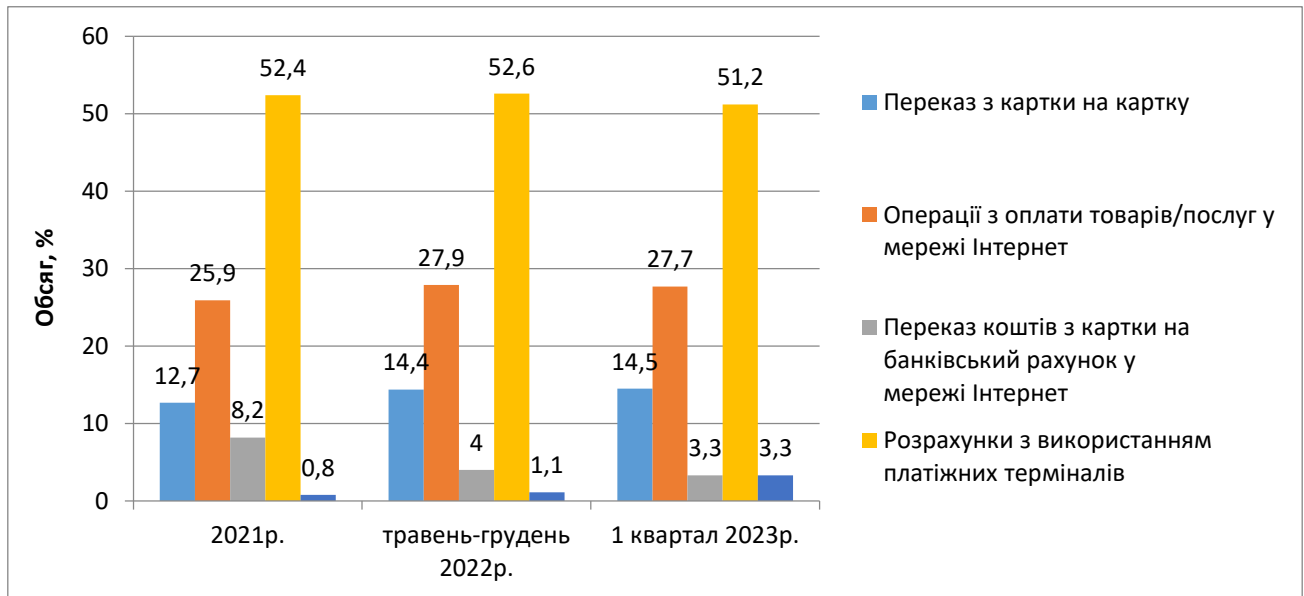


Рис. 2.3. Динаміка безготівкових розрахунків із використанням платіжних карток за 2021–2022 роки

Джерело: складено автором на підставі даних [39].

З рисунку видно, що найбільша частина (більше 50%) в обсязі безготівкових належить розрахункам з використанням платіжних терміналів. За аналізуємий період стійку тенденцію до зростання мали перекази з картки на картку та операції

в пристроях самообслуговування. Подальше розширення сфери безготівкових операцій має стати пріоритетним напрямом удосконалення банківської системи країни в епоху цифрових технологій.

Отже, результати аналізу фінансової стійкості банківського сектору в умовах повномасштабного вторгнення свідчать про достатні показники активів, капіталу, високий рівень ліквідності та рентабельності. Проте деякі показники призводять до погіршення фінансової стабільності банків: зниження обсягів кредитування суб'єктів господарювання та фізичних осіб стримує обертання грошей в економіці; зменшення уставного капіталу банків знижує їх платоспроможність; занадто високі темпи зростання ліквідності пов'язані зі зростанням необхідності фінансування державного боргу та викликають необхідність проведення більш жорсткої монетарної політики з боку НБУ. Аналіз застосування електронних банківських послуг показав їх позитивні тенденції розвитку та засвідчив про необхідність подальшого розширення застосування безготівкових розрахунків, що сприятиме збільшенню ресурсної бази банків і обсягів кредитування, активізації економічних процесів.

2.2 Оцінка стану бюджетно-податкової сфери

Бюджетна сфера є важливою ланкою, в якій забезпечується формування доходів держави та розподіл і здійснення видатків. Основним джерелом доходів до бюджетів усіх рівнів є податкові надходження. В період війни, коли велика частина працюючого в Україні бізнесу опинилася у скрутному становищі, перед Урядом постало завдання пом'якшити податкове навантаження задля надання можливості підприємцям працювати на наповнювати бюджет. З метою розробки заходів щодо покращення фінансової стабільності у бюджетно-податковій сфері

актуальним є дослідження та оцінка запровадженої на воєнний час податкової політики та стану здійснення бюджетних видатків.

Питання фінансової стабільності бюджетно-податкової сфери розглядали українські та зарубіжні вчені. Зокрема, вплив обсягів загальнодержавних податків та трансфертів на рівень фінансової самостійності муніципалітетів в Україні вивчала Т. Буй [43, с. 11] Аналіз стану фінансової системи країни в умовах війни, порівняння обсягів фінансової допомоги від різних міжнародних організацій та в розрізі країн здійснювала Л. Маршук Л, яка виокремила напрями реформування фінансової системи в умовах війни [44, с. 6].

Зв'язок прозорості бюджетів з фінансовою стабільністю вивчали іспанські науковці Б. Куадрато-Баллестерос та М. Бісогно, які підкреслили, що прозорість бюджету може бути позитивно пов'язана з фінансовою стійкістю країни та сприяти підвищенню довіри громадян [45, с. 210].

Досліджуючи зв'язок між фіскальною політикою та фінансовою стабільністю англійські та бельгійські вчені С. Боріо та М. Фараг наголошували на необхідності врахування передумов фінансової стабільності в розробці фіскальної політики, зокрема, врахування ризику фінансових криз та визнання сприятливого впливу фінансового покращення на фіскальні позиції [46, с. 4].

Оцінку фінансового стану у бюджетно-податковій сфері слід почати з аналізу основних макроекономічних показників (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Основні макроекономічні показники України за 2019–2022 роки

Показники	2019	2020	2021	2022		
	Факт	Факт	Факт	Прогноз	Очікуване	Факт
Номінальний ВВП, млрд грн	3 974,6	4194,1	5 459,6	5368,7	4 727,6	5191,0
ВВП реальний, темп зростання, %	3,2	-3,8	3,4	3,8	-32,0	-30,4
Темпи приросту споживчих цін, %, до грудня попереднього року	4,1	5,0	10,0	6,2	29,3	26,6
Зміна реальної заробітної плати, %	9,8	7,4	10,5	4,4	-16,9	-12,0

Зміна експорту товарів та послуг до минулого року, %	7,4	-4,5	34,3	6,5	-29,8	-29,9
Зміна імпорту товарів та послуг до минулого року, %	7,8	-17,1	33,4	9,2	-9,9	-3,9

Джерело: складено на підставі даних [47].

Із таблиці видно, що падіння ВВП за підсумком 2022 року склало на рівні 30,4%, що є найбільшим падінням за роки незалежності. У 2022 році рівень інфляції сягнув 26,6%, що у 5 разів більше інфляційного коридору встановленого НБУ (4–6% на рік) [41]. У I кварталі 2023 року темп інфляції знизився до 17,9%, що у подальшому може стати фактором стабільності національної валюти, важливим кроком для зниження відсоткових ставок, активізації кредитування.

Оцінити стан бюджетної системи можна також за показником різниці між доходами і видатками. Зростання дефіциту бюджету свідчить про значні ризики для бюджетної безпеки (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Рівень дефіциту зведеного бюджету України за 2019–2022 роки

Період, роки	Доходи		Видатки		Кредитування		Дефіцит бюджету	
	Сума, млн грн	% від ВВП	Сума, млн грн	% від ВВП	Сума, млн грн	% від ВВП	Сума, млн грн	% від ВВП
2019	1289779,8	32,45	1370113,0	34,47	3983,2	0,10	-84316,4	-2,1%
2020	1376661,6	32,82	1595289,7	38,04	5316,2	0,13	-223944,3	-5,3%
2021	1662242,7	30,45	1844377,7	33,78	4773,2	0,09	-186908,3	-3,4%
2022	2196273,3	42,31	3043499,1	58,63	-2397,9	-0,05	-844827,9	-16,3%

Джерело: узагальнено на підставі даних [41].

Дані таблиці свідчать про критичний рівень бюджетного дефіциту у 2022 році, який на 13 відсоткових пунктів нижчий за рівень попереднього року. Це

сигналізує про необхідність наповнення доходами державного та місцевих бюджетів.

Аналіз динаміки складових бюджетних доходів і видатків дозволить виявити напрями, за якими відбулися значні відхилення від показників попередніх років (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Обсяг доходів і видатків зведеного бюджету України за 2020–2022 роки

Показник	2020		2021		2022	
	Сума, млрд грн	темп росту, %	Сума, млрд грн	темп росту, %	Сума, млрд грн	темп росту, %
ДОХОДИ, у тому числі:	1376,7	106,7	1662,2	120,7	2196,3	132,1
Податкові надходження	1136,7	106,2	1453,8	127,9	1343,2	92,4
Неподаткові надходження	234,4	110,1	202,5	86,4	368,4	181,9
Доходи від операцій з капіталом	3,6	116,1	3,8	105,6	2,9	76,3
Офіційні трансферти від іноземних держав	1,2	100,0	1,3	110,4	481,3	36324,5
Цільові фонди	0,8	34,8	0,8	97,5	0,5	64,1
ВИДАТКИ, у тому числі:	1595,4	116,3	1845,4	115,7	3043,5	164,9
Загальнодержавні функції	83,6	100,7	95,1	113,8	88,2	92,7
Обслуговування боргу	121,2	101,0	157,6	130,0	160,3	101,7
Оборона	120,4	112,9	127,5	105,9	1142,9	896,2
Громадський порядок, безпека та судова влада	159,5	111,0	176,1	110,4	454,4	258,0
Економічна діяльність	262,9	170,5	293,6	111,7	156,4	53,3
Охорона навколишнього природного середовища	9,1	93,1	10,6	117,3	5,2	49,2
Житлово-комунальне господарство	32,2	93,4	56,9	176,7	41,2	72,3
Охорона здоров'я	175,8	136,9	204,1	116,1	215,3	105,5
Духовний та фізичний розвиток	31,7	100,5	43,4	136,7	33,6	77,6
Освіта	252,3	105,7	312,9	124,0	290,8	92,9
Соціальний захист та соціальне забезпечення	346,7	107,7	367,3	105,9	455,2	123,9

Джерело: узагальнено на підставі даних [47].

Наведена в таблиці зміна обсягу доходів зведеного бюджету показує, що у 2022 році в порівнянні з попереднім відбулося зниження податкових надходжень

на 7,6%, проте більше ніж у 300 разів зростає сума офіційних трансфертів у вигляді допомоги від урядів іноземних країн, міжнародних організацій та інших зарубіжних партнерів. Бюджетні видатки більш за все зросли за напрямками: оборона (майже у 9 разів), громадський порядок, безпека (у 2,6 разів) та соціальні видатки (на 24%).

Водночас виконання бюджетів у 2022 році за доходами склало 101,7%, а за видатками – 82,4%, що є найнижчим за останні 5 років [48]. Це свідчить про недостатність бюджетних коштів для виконання функцій держави.

Основним бюджетоутворюючим джерелом є податкові надходження від громадян та бізнесу. Події воєнного часу негативно вплинули на можливість сплати окремих податків і зборів, що відобразилося на їх структурі (табл. 2.5)

Таблиця 2.5

**Структура податкових надходжень зведеного бюджету України
протягом 2019–2022 роки**

Податкові надходження	Структура за роками, %			
	2019	2020	2021	2022
Податок на доходи фізичних осіб	25,7	26,0	24,1	31,3
Податок на прибуток підприємств	11,0	10,4	11,3	9,7
Рентна плата та плата за користування надрами	4,2	4,4	5,7	6,6
Акцизний податок	12,8	13,5	12,4	8,6
Податок на додану вартість	35,4	35,2	36,9	34,8
Ввізне мито	2,8	2,7	2,5	1,7
Місцеві податки та збори	6,9	6,7	6,2	6,3
Інші податки та збори	1,2	1,1	1	1
Всього	100	100	100	100

Джерело: узагальнено на підставі даних [47].

Як видно з таблиці у структурі податкових надходжень в порівнянні з попередніми періодами значно знизилася частини податку на прибуток підприємств (на 1,6%), акцизний податок (на 3,8%) та ввізне мито (на 0,8%). Це пов'язано з пільгами на сплату зазначених податків, введеними урядом.

Окрім необхідності у пошуку шляхів підвищення бюджетних надходжень для збереження фінансової стабільності у воєнний час важливими є правильні підходи до витрачання бюджетних коштів. Стрімке скорочення економіки, різке зростання потреб на оборону та соціальні витрати призвело до неможливості виконання планових обсягів видатків до завершення 2022 року.

Бюджетні видатки здійснюються відповідно до положень Бюджетного кодексу України [49] та з урахуванням Порядку виконання повноважень Державною казначейською службою в особливому режимі в умовах воєнного стану, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України 09.06.2021 р. № 590 (далі – Порядок № 590) [50], яким Уряд через обмежену ресурсну забезпеченість єдиного казначейського рахунку запровадив черговість оплати видатків з державного та місцевих бюджетів: перша черга – видатки на національну безпеку і оборону та на здійснення заходів правового режиму воєнного стану; друга черга – оплата праці, обслуговування боргу, соціальні виплати, комунальні платежі тощо; третя черга – капітальні видатки та інші. Виконання річного плану за капітальними видатками за три квартали 2022 року було лише на рівні 28,8%. Поточні видатки виконано на 64,8% планового річного обсягу.

На оплату потреб оборонної сфери, безпеки та охорону правопорядку у 2022 році припало близько 60% видатків державного бюджету.

Другий за важливістю напрям – соціальний захист та забезпечення, на який щомісяця з державного бюджету спрямовується близько 21% загального обсягу видатків. Завдяки міжнародним грантам у сумі 480,3 млрд грн. було профінансовано соціальну допомогу, заробітну плати працівників державного сектору, допомогу внутрішньо переміщеним особам, медичні послуги та інші. За період війни значну кількість бюджетних програм виконано не було, проте бюджетна стабільність збережена, що сприятиме позитивним змінам у 2023 році. Тому на другому році війни слід виважено підходити до спрямування бюджетних коштів, а обмежений фінансовий ресурс використовувати максимально ефективно.

Отже, вивчення стану доходів та видатків зведеного бюджету країни дозволило відмітити вплив воєнного часу на обсяги податкових надходжень та визначення пріоритетності напрямів бюджетних видатків. Впровадження черговості проведення видатків дозволило здійснювати в першу чергу більш нагальні, проте зважаючи на постійне зростання видатків на оборону, соціальні виплати, відновлення зруйнованих бойовими діями об'єктів інфраструктури, виникає необхідність підвищення ефективності здійснення бюджетних видатків.

2.3. Управління державним боргом України в період війни

Бюджет держави в умовах війни відображає повну переорієнтацію спрямування коштів в першу чергу на фінансування військових потреб. Витрати та розмір бюджетного дефіциту довоєнного періоду незрівнянні з їх обсягами у воєнний час. Постійно зростаючі потреби у фінансуванні ставлять перед урядом завдання пошуку нових шляхів управління державним боргом з метою його зменшення та контролю. За таких умов актуальним є вивчення динаміки бюджетного дефіциту, структури боргу та основних джерел запозичень.

Проблематику боргового фінансування бюджету та бюджетного дефіциту в контексті загальносвітових закономірностей функціонування державних фінансів воєнного післявоєнного часів вивчали як вітчизняні так і зарубіжні вчені.

Ключові тенденції боргового фінансування бюджету країни у стані війни розглядала Т. Богдан, зокрема, акцентувавши увагу на ймовірності порушення безпечного рівня боргового навантаження наприкінці 2022 року. Вчена у своїй праці наголошувала, що запорукою успішного відновлення економіки є зниження боргового навантаження України шляхом списання частини боргу за кредитами, отриманими від міжнародних фінансових організацій та обмін боргових облігацій на нові активи із дисконтом [51, с. 27].

Водночас аналіз переваг боргового фінансування бюджету, як інструменту регулювання економічних процесів у кризовий період, досліджувала К. Сочка, яка досліджувала чинники збільшення державного боргу в умовах коронавірусної кризи в Україні й інших країнах та наголошувала на доцільності реструктуризації державного боргу для підвищення можливостей України його обслуговувати або списання [52, с.172].

Основні тенденції розвитку ринків державних боргових зобов'язань у XXI столітті вивчали американські вчені К. Мітченер та С. Требеш, які у своїй праці навели основні характеристики боргових криз, що вже були присутні в історії раніше і, ймовірно, залишаться актуальними в майбутньому [53, с. 3].

Також ринок державних боргових, питання реструктуризації боргу досліджували науковці Л. Мартінез, Ф. Роч та інші, які описували несприятливий вплив ризику дефолту на країни-емітенти та розглядали варіанти політики для зменшення державного боргу, включаючи фіскальні заходи, які діють як інструменти зобов'язань [54, с. 8].

Державний борг формується в процесі запозичень Урядом фінансових ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках. Основною метою таких запозичень є фінансування дефіциту державного бюджету, інноваційно-інвестиційних програм, розвитку соціальної інфраструктури, подолання наслідків військових дій та руйнувань критичної інфраструктури.

Необхідність у підвищенні обороноздатності держави та соціальній підтримці населення призвело до значного збільшення дефіциту зведеного бюджету у 2022 році в порівнянні з попередніми (див. табл. 2.3). Уряд був змушений внести відповідні зміни до Бюджетного кодексу України та призупинити обмеження на верхню межу бюджетного дефіциту (у розмірі 3% прогнозного номінального обсягу ВВП) [49]. Так, протягом 2022 року річний плановий показник дефіциту державного бюджету постійно переглядався.

Фактична сума дефіциту державного бюджету у 2022 році склала 914,9 млрд гривень, що відповідає 18,6% очікуваного обсягу ВВП [47].

Основними джерелами фінансування державного бюджету у 2022 році були державні внутрішні та зовнішні запозичення (рис. 2.5).

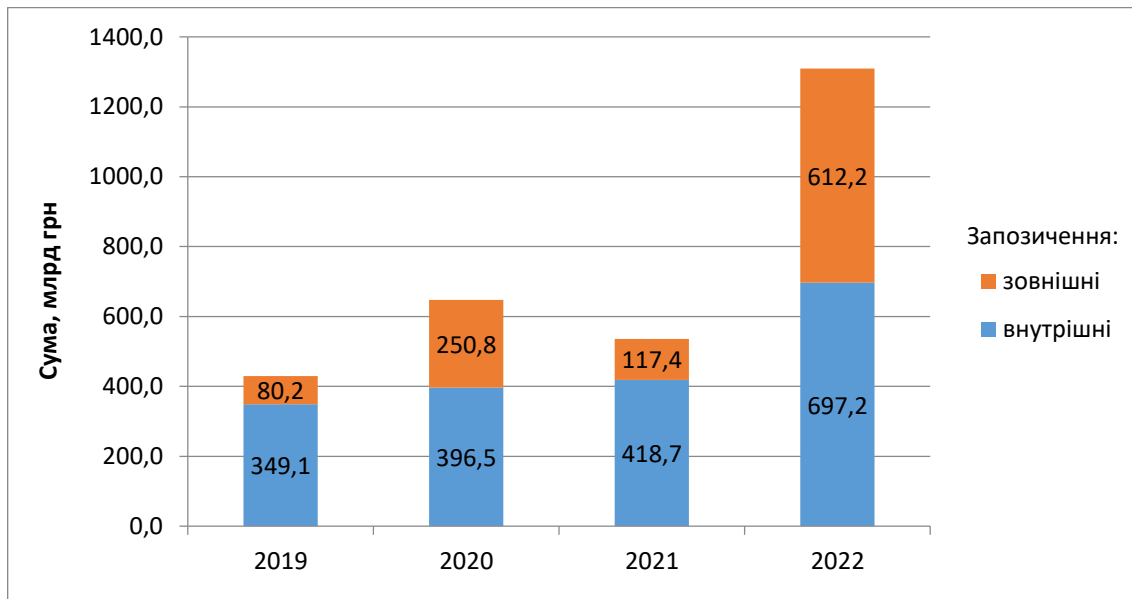


Рис. 2.5. Динаміка загального обсягу запозичень за 2019–2022 роки

Джерело: складено автором на підставі даних [47].

З рисунку видно, що за 2022 рік сума державних запозичень склала 1309,4 млрд гривень [47], що в середньому більше ніж у 2 рази за суми попередніх років.

Якщо аналізувати надходження запозичень за періодами 2022 року, то найбільше припало на березень (145 млрд грн) та квітень (104,1 млрд грн). В інші місяці ці обсяги були значно меншими.

Обсяг державних внутрішніх запозичень до загального фонду державного бюджету становив 666,9 млрд грн, серед яких 266,9 млрд грн – отримані від ОВДП, у тому числі військові облігації на суму 197,2 млрд грн.

Слід зазначити, що з початком повномасштабного вторгнення військові облігації стали дієвим інвестиційним інструментом для підтримки державного бюджету, який доступний як для бізнесу та іноземних інвесторів, так і для

звичайних громадян України. Так, більше 350 тисяч громадян стали інвесторами у військові облігації та залучили понад 10 млрд грн. Однак найбільшим покупцем військових облігацій був НБУ, який придбав їх на суму 400,0 млрд грн.

Основним джерелом фінансування державного бюджету у 2022 році були зовнішні запозичення від міжнародних фінансових організацій (далі – МФО), країн-партнерів, Світового банку та Європейського інвестиційного банку (далі – ЄІБ) [47] (рис. 2.6).

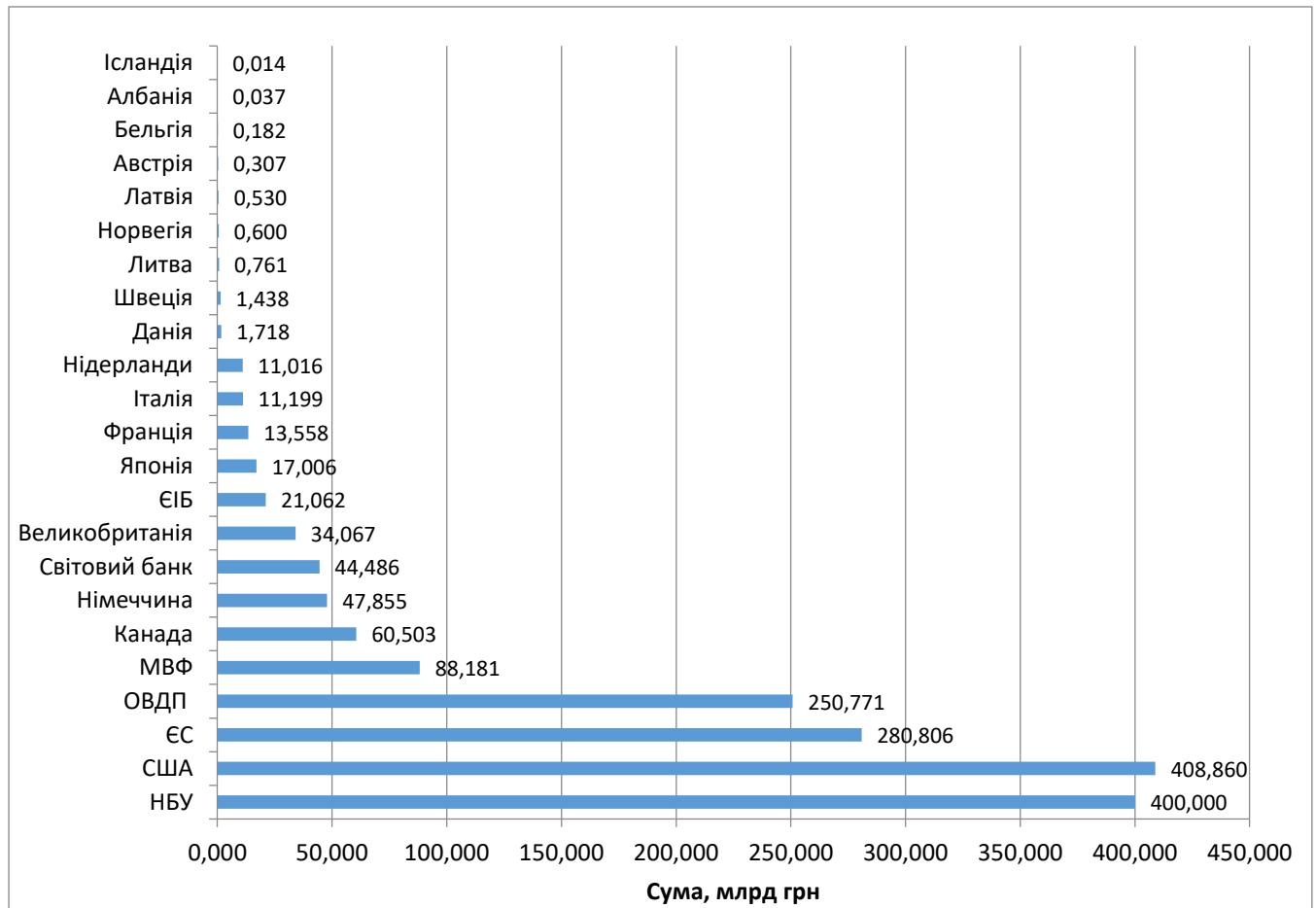


Рис. 2.6. Обсяги фінансування державного бюджету України за період з 24.02.2022 р. по 30.12.2022 року за джерелами

Джерело: складено автором на підставі даних [47].

З рисунку видно, що найбільшу допомогу у 2022 році було отримано від США (24%) та ЄС (16,6%) від загальної суми – 1695 млрд грн. [47]. Вагому роль

для фінансування державного бюджету відіграли суми від НБУ (23,6%) та ОВДП (14,8%).

Додатковим джерелом покриття бюджетного дефіциту є надходження від приватизації державного майна, проте у 2022 році їх фактично надійшло 1,7 млрд грн, що у 4,7 разів менше від планового показника (8,0 млрд грн).

Постійне здійснення запозичень призвело до зростання суми державного боргу (рис. 2.7).

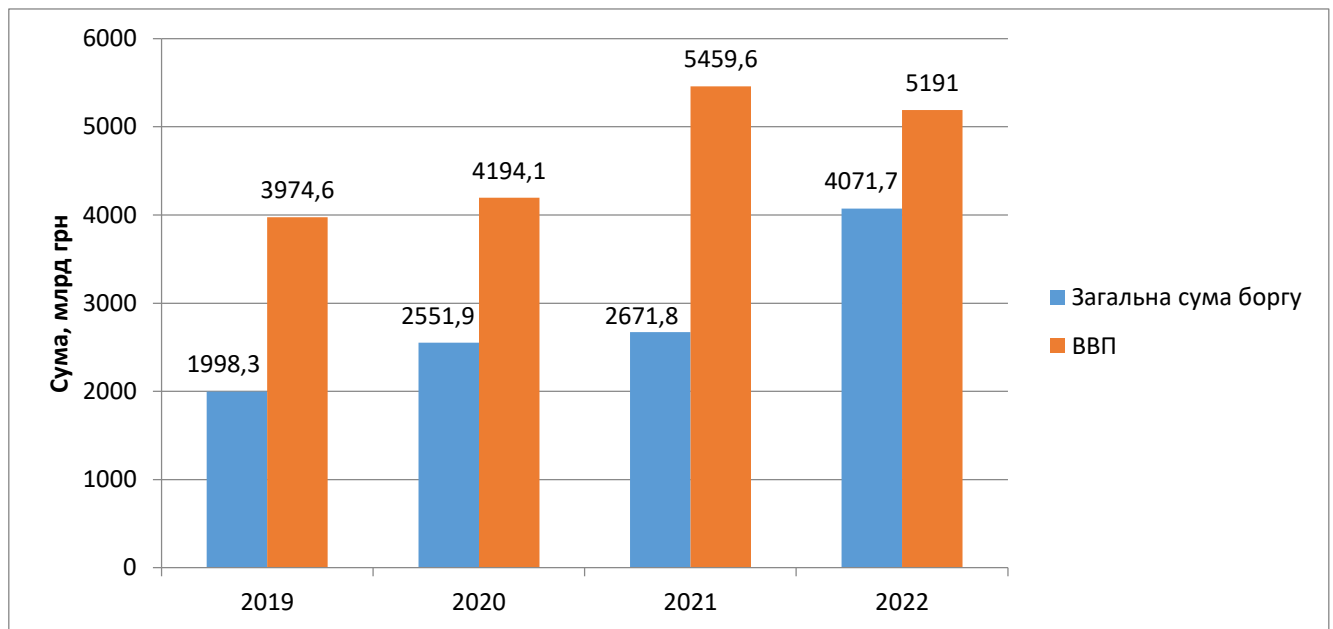


Рис. 2.7. Динаміка державного боргу в порівнянні з ВВП України у 2019–2022 роках

Джерело: складено автором на підставі даних [41].

Дані зображеної на рисунку динаміки державного боргу свідчать про його поступове зростання у попередні роки, проте у 2022 році він збільшився на 52% в порівнянні з 2021 роком та склав 78,4% від ВВП [41].

На погашення основної суми державного боргу у 2022 році було спрямовано 448,6 млрд грн, а на обслуговування – 156,5 млрд грн [47].

Складна економічна ситуація відчутно позначилася на обсязі державного боргу з початку повномасштабної війни, проте Україна, як відповідальний

емітент, вчасно та в повному обсязі виконувала свої боргові зобов'язання, що сприяло отриманню вигідних пропозицій від кредиторів. Так, у липні 2022 року група країн-кредиторів з G7 та членів Паризького клубу кредиторів, висловила намір відстрочити виплату основної суми боргу та відсотків за кредитами до кінця 2023 року та передбачила можливість продовжити відтермінування платежів до кінця 2024 року. Також було погоджено з інвесторами питання щодо відкладення платежів за період 2022–2023 роки за єврооблігаціями на суму близько 21,1 млрд дол США без додаткової оплати за зміну умов випуску, що дозволило заощадити приблизно 6 млрд доларів США. Зменшення боргового навантаження дозволило Україні спрямувати фінансові ресурси на більш нагальні потреби, зокрема, соціальну допомогу.

Підсумовуючи вищезазначене, слід зауважити, що фінансування дефіциту бюджету у воєнний період переважно здійснювалось за рахунок військових облігацій, кредитів від МФО, а також двосторонніх кредитів та грантів. Зростання державного боргу у 2022 році відбувалося неймовірними темпами, проте завдяки міжнародній підтримці Уряду вдалося його утримати на керованому рівні та здійснювати виплати по борговим зобов'язанням. Однак війна триває і владі доцільно працювати у напрямку розширення залучення коштів для підтримки країни, зокрема грантового фінансування та довгострокових кредитів під пільгові відсотки, що допоможе активізувати економічні процеси та уповільнить зростання державного боргу.

Висновки до розділу 2

Проведена оцінка фінансового стану України в окремих сферах в період війни дозволила зробити наступні висновки.

1. Аналізу фінансової стійкості банківського сектору в умовах повномасштабного вторгнення свідчить про задовільні обсяги активів та капіталу банківських установ. Виявлено, що занадто високий рівень ліквідності є підставою для перегляду монетарної політики. У 2022 році спостерігалось зниження обсягів кредитування суб'єктів господарювання та фізичних осіб, що стримує обертання грошей в державі. Обґрунтовано доцільність розширення застосування безготівкових розрахунків, що сприятиме розвитку банківської системи та активізації економічних процесів.

2. Доведено, що від початку повномасштабного вторгнення обсяги податкових надходжень зменшились особливо за видами податків, які сплачують суб'єкти господарювання з доходів від своєї діяльності. З метою забезпечення достатності коштів для фінансування найбільш необхідних напрямів було запроваджено черговість проведення видатків, проте з огляду на постійно зростаючі потреби необхідним є підвищення ефективності витрачання бюджетних коштів.

3. Виявлено стрімке зростання дефіциту бюджету за період війни, який фінансувався за рахунок військових облігацій, кредитів від МФО, двосторонніх кредитів і грантів. Міжнародна фінансова підтримка дозволила утримувати державний борг України на контрольованому рівні та своєчасно здійснювати виплати по борговим зобов'язанням. Запропоновано в подальшому працювати над залученням коштів для підтримки країни у вигляді грантів та довгострокових кредитів з пільговими умовами повернення, що здатне активізувати економіку та уповільнити зростання державного боргу в майбутньому.

РОЗДІЛ 3

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ ТА НАПРЯМКИ ЇЇ ЗМІЦНЕННЯ

3.1. Застосування інструментів забезпечення фінансової стабільності

Для підтримання фінансової стабільності держави та зменшенню впливу негативних факторів на фінансові показники у майбутньому Уряд застосовує різні інструменти у найчутливіших сферах забезпечення функціонування економіки країни. Інструменти, якими може користуватися Уряд при прийнятті рішень у воєнний період значно можуть відрізнятися від тих, що впроваджуються у мирний час. І навіть ті, що на перший погляд здаються найефективнішими, можуть призвести до неочікувано негативного для фінансового стану країни результату. Тому слід проаналізувати основні інструменти забезпечення фінансової стабільності, які було реалізовано владою з початку повномасштабного воєнного вторгнення, та оцінити їх результати для фінансового стану держави.

У наукових працях застосування інструментів підвищення фінансової стабільності розглядали О. Неізнана, А. Григорук та інші, які визначили важливість змінювати такі інструменти відповідно до нових обставин. Автори узагальнили необхідність трансформації кожного таких векторів державної політики, як податкової, бюджетної, грошово-кредитної та інших [56, с. 6].

Визначенню першочергових завдань для НБУ в умовах воєнної російської агресії проти України приділив увагу Петрик, О. та охарактеризував основні проблеми монетарної і валютної політики, а також визначив пріоритетні кроки щодо реалізації завдань фінансового регулятора [57, с. 15].

Актуальним питанням ліквідності та прибутковості банківських установ України в умовах війни присвятили роботу У. Грудзевич та Н. Дребот [58, с. 3].

Вчені виявили основні шляхи зменшення профіциту ліквідності, який зростає, а також заходи для підвищення ефективності банківської системи України.

Дослідженню оподаткування фінансового сектора приділила увагу польська вчена К. Пулавська [59, с. 391], зокрема, ефективності банківських зборів, які було впроваджено з метою зменшення ймовірності фінансових криз. Вчена розглянула історію оподаткування фінансового сектору, моделі, запроваджені в різних європейських країнах, переваги та недоліки кожної з метою виявлення впливу нового податку на поведінку фінансового сектору.

Проте, не зважаючи на здійснені дослідження, потребують більш детального вивчення інструменти антикризової політики держави у воєнний період.

Оцінка ефективності застосування інструментів в кожній сфері, зокрема, банківській, бюджетно-податковій, управління державним боргом, є важливою на шляху досягнення фінансової стійкості України як під час війни, так і на етапі в період післявоєнного відновлення економіки.

Особливої уваги заслуговують інструменти зміцнення фінансової стабільності, що застосовуються НБУ. В умовах постійних коливань курсу національної валюти до іноземної регулятором було запроваджено інструмент для захисту гривневих заощаджень громадян, який також сприяв збереженню міжнародних резервів країни. Починаючи з жовтня 2022 року фізичні особи отримали можливість купувати долари США за офіційним курсом НБУ, але з умовою подальшого їх розміщення на депозит у банку, а після закінчення строку депозиту – обов'язковим продажем купленої валюти після за офіційним курсом, встановленим в день проведення зворотної операції [60].

За оцінками НБУ це створило для громадян додаткову альтернативу вкладенню коштів у власних коштів у готівкову іноземну валюту та сприяло зменшенню попиту на неї, і, як наслідок, зниженню тиску на курс готівки.

При цьому комерційні банки не мали можливості використовувати цю валюту на інші цілі, а лише для зворотного продажу НБУ за актуальним

офіційним курсом після закінчення терміну валютних депозитів клієнтів. НБУ в задля компенсації витрат від проведення таких операцій, запровадив нарахування банкам відсотків на валютні залишки з виплатою їх у національній валюті [61].

Результати впровадження таких депозитів були позитивними для фінансової стійкості банків. До початку грудня 2022 року 35 банків, тобто більше ніж 50% банків запропонували фізичним особам під депозит купити безготівкову валюту за пільговим курсом. З цих установ 14 банків додали запровадили цю послугу у мобільних додатках. Ставки за вкладами коливались від 0,01% до 3% [60].

Переважна більшість клієнтів обирала банк не за дохідністю, а за фактичним курсом, за яким пропонували купити валюту (зазвичай 37–37,5 грн за долар США в той час коли готівковий курс дорівнював 40–43 грн за долар США). Орієнтовний обсяг депозитів, відкритих на таких умовах становив близько 300 млн доларів США за перші три місяці провадження цього інструменту, що дало позитивний ефект для підтримки фінансової системи [60].

В податково-бюджетній сфері Уряд також спрямовував зусилля для підтримки бюджету. У складний для економіки час урядом України було прийнято рішення знизити податкове навантаження на суб'єктів господарювання шляхом внесення змін до законодавства, яке регулює сплату обов'язкових податків та зборів, зокрема, Податкового кодексу України [62], якими передбачалося можливість:

1) підприємствам, що мають оборот менше 10 млрд грн, перейти на спрощену систему оподаткування та сплачувати лише 2% від обороту замість податку на прибуток (18%) та податку на додану вартість (далі – ПДВ) (20%);

2) фізичним особам – підприємцям (далі – ФОП), які є платниками єдиного податку 3-ої групи, сплачувати 2% від доходів замість 5%, а ФОП 1-ої та 2-ої групи – не платити єдиний податок та єдиний соціальний внесок (далі – ЄСВ);

3) зниження ставки ПДВ на пальне з 20% до 7%, а акцизного збору – до 0%, проте пізніше було ухвалено рішення частково повернути акцизний збір;

4) не сплачувати екологічний податок за 2022 рік якщо об'єкт оподаткування зареєстрований на територіях, де ведуться чи велися бойові дії або які тимчасово окуповані ворогом;

5) не сплачувати з 01.03.2022 та 12 місяців після закінчення воєнного стану земельний податок та орендну плату за землю території, на яких велись бойові дії або які тимчасово окуповані. Не оподатковуються заміновані земельні ділянки та ті, на яких наявні фортифікаційні споруди.

За даними міжнародного аналітичного центру Globsec, заміновано близько 174 тис квадратних кілометрів, тобто майже 30% території країни [63]. Це дозволяє припустити значні втрати бюджетів від недоотримання плати за землю. Для порівняння, у 2021 році плата за землю та оренду землі становила понад 35 млрд грн, тобто 10% податкових надходжень місцевих бюджетів.

Графічно зменшення податкових надходжень за окремими видами, для яких вводились пільги, виглядає наступним чином (рис. 1.7).

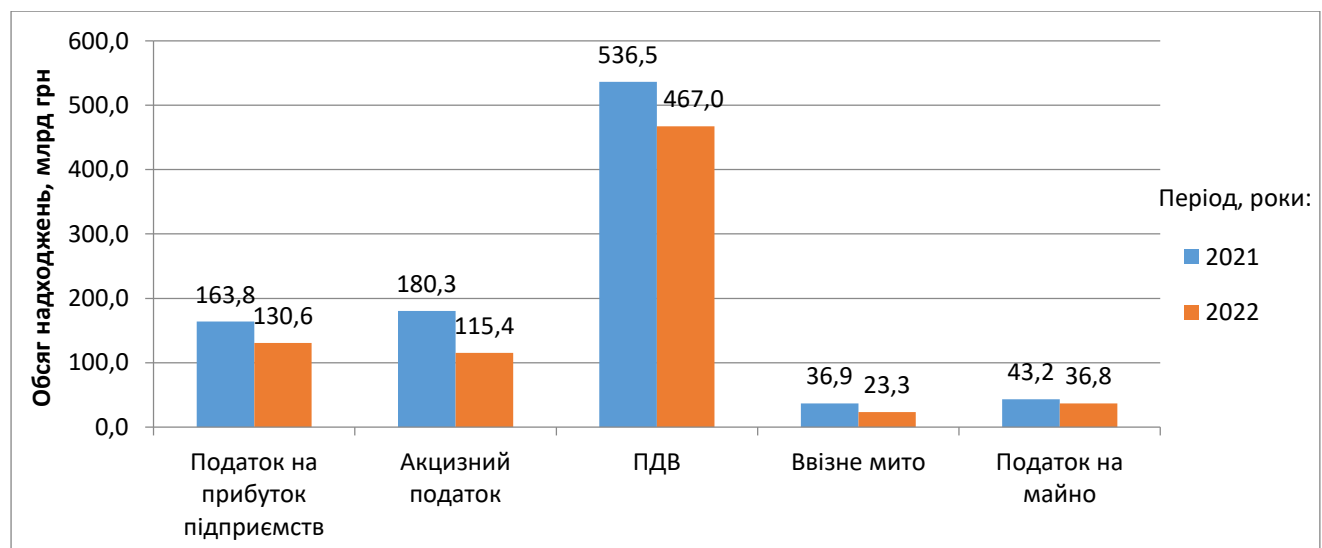


Рис. 2.4. Зміна обсягів податкових надходжень за 2021–2022 роки

Джерело: складено автором на підставі даних [47].

З рисунку видно, що з причини введених податкових пільг на час війни або втратою можливості суб'єктами господарювання сплачувати податки і збори у 2022 році відбулося зменшення, зокрема, податку на прибуток підприємств на 20,3%, акцизний податок – 36%, ПДВ – на 13%, ввізне мито – на 36,7%, податок на майно – на 14,9%.

Слід зазначити, що введення таким чином податкових пільг негативно позначились на наповненні бюджетів, адже податки скасовано для всіх підприємств або суб'єктів господарювання, незважаючи на якій саме території знаходиться підприємство та на скільки воно постраждало від бойових дій або взагалі не постраждало. Проте з 01.07.2023, згідно зі змінами внесеними до Податкового кодексу України [62], деякі пільги скасовано, зокрема повернуто сплату ЄСВ та єдиного податку, що сприятиме наповненню бюджетів податками.

Одним із інструментів, який використовувався при здійсненні бюджетних видатків, було встановлення черговості проведення органами Державної казначейської служби України платежів розпорядників та одержувачів бюджетних коштів відповідно до Порядку № 590. Перш за все у воєнний час задовольняються потреби держави у сфері національної безпеки та оборони, а також соціальна підтримка населення та бізнесу. Зміни до зазначеного Порядку № 590 вносилися протягом 2022 року 20 разів, що передбачали майже кожного разу розширення переліку другочергових платежів. Однак, у розпорядників бюджетних коштів виникали і складнощі з дотриманням порядку черговості платежів та спроби змінювати реальне найменування платежу у відповідності до того, що є в переліку Порядку № 590. Таким чином проявилась низька бюджетна дисципліна та випадки неефективного використання бюджетних коштів, що негативно впливало на фінансову стабільність держави.

Головним акцентом у сфері боргової політики України було налагодження співпраці з міжнародними партнерами задля залучення державних зовнішніх запозичень та грантових коштів для фінансування дефіциту державного бюджету,

зокрема, активізовано роботу з МФО стосовно питання залучення грантів на бюджетну підтримку, що не призводить до збільшення боргового навантаження, та розроблено й затверджено Порядок надання мікрогрантів на створення або розвиток власного бізнесу [64]. Крім цього, посилено співпрацю зі Світовим банком, який з перших днів повномасштабного вторгнення фінансово підтримував виконання основних державних функцій в Україні.

Вагомим внутрішнім джерелом фінансування бюджету стали ринкові військові облігації, які почали 01.03.2022 року. Протягом 2022 року від їх розміщення до державного бюджету було залучено 152 390,6 млн грн, 1 929,0 млн дол. США та 977,3 млн євро [39]. Починаючи з жовтня 2022 року було запроваджено можливість придбання державних військових облігації громадянами України через застосунок «Дія».

Таким чином, основними інструментами, які використовувались в Україні з початку воєнних дій для підтримки фінансової стійкості держави стали зокрема: дозвіл для фізичних осіб купувати долари США за офіційним курсом НБУ за умови їх розміщення на депозит у банку та після закінчення строку депозиту з обов'язковим продажем цієї валюти після за офіційним курсом НБУ; встановлення черговості для проведення платежів за бюджетні кошти, співпраця з МФО щодо залучення грантових коштів та встановлення податкових пільг для підтримки бізнесу. Проте аналіз впровадження податкових пільг показав, що деякі з них спричинили негативний ефект для наповнення бюджету, зокрема, пільги зі сплати податку з прибутку підприємств та єдиного податку.

3.2. Шляхи зміцнення стабільності фінансової системи України

За результатами аналізу фінансового стану України в умовах воєнного періоду та інструментів, які застосовуються Урядом для підтримки фінансової

стійкості, важливо вивчити можливості, які можна використати в умовах воєнного періоду для запобігання та зменшення впливу різного виду загроз та визначити шляхи зміцнення фінансової стабільності країни.

Пошукам шляхів підвищення фінансової стабільності присвятили свої роботи українські та зарубіжні вчені. Так, Л. Будник та О. Ронська виокремили наступні орієнтири зміцнення фінансової безпеки, а саме: оптимізацію сфери оподаткування; збільшення доходної частини та оптимізації структури видатків; розширення неемісійних і емісійних джерел фінансування дефіциту; вдосконалення боргової політики; та активізація кредитування [65, с. 145].

Фактори, які зумовлюють розвиток ринку платіжних карток, обґрунтували О. Дзюблюк, Б. Луців та інші [66, с. 62]. Вчені відзначили проблеми в цьому напрямку, які пов'язані з конкурентними перевагами використання готівки, а також складністю функціонування банківського сектора.

Цифровізацію послуг в банківському секторі також вивчали Д. Кретов [67, с. 56], який виокремив основні напрями трансформації бізнес-моделі в банківському секторі України (формування власної екосистеми, розвиток партнерських відносин з ІТ-компаніями, створення нових напрямів бізнесу) та С. Реверчук [68, с. 121], що досліджував практичний внесок керівників банків у прогнозування загальної доходності установи в умовах переходу до цифрових технологій.

Вирішенню проблематики зменшення державного боргу приділяли особливу увагу Б. Ейхенгрін, А. Ель-Ганаїні та інші, зокрема в історико-економічній праці «Захищаючи державний борг» [69, с. 186], в якій показано що періоди найбільшого зростання державних боргів в індустріальних кранах спостерігалися під час Першої та Другої світових воєн.

Перелік найбільш прийнятних заходів щодо удосконалення управління боргом в сучасних умовах що стосуються: стратегії, політики, мети, завдань, методів управління та боргових інструментів запропонувала Н. Медведкова [70, с.

45] та наголосила на важливості цих заходів для подолання кризового етапу та прискорення посткризового відновленню економіки.

З метою виокремлення напрямів зміцнення фінансової стабільності в Україні варто проаналізувати досвід зарубіжних країн, який застосовувався для відновлення їх фінансового стану після Другої світової війни, зокрема на прикладі Західної Німеччини, Японії, Ізраїлю, Південної Кореї та Великої Британії, період відновлення яких називають економічним дивом [71].

У Західній Німеччині, яка показала найшвидше відновлення після війни, не зважаючи на обсяг репарації, які країна мала виплатити іншим. Окрему увагу приділяли фіскальній політиці. Диференційовану ставку корпоративного податку, який складав близько 65% замінили на єдину ставку 50%. Фізичні особи, які мали доходи нижче 2400 марок на рік, платили 18% податку, однак ставку податку на доходи для доходів понад 250 тис марок на рік встановили на рівні 95% [71]. Податкові пільги встановлювались для стимулювання експорту. Органи державної та місцевої влади мінімізували бюджетні видатки. Випускали державні облигації, кошти від продажу яких спрямовувались на підтримку бізнесу. Реструктуризацію зовнішнього боргу влада Німеччини здійснила у рамках Лондонської угоди, яка дозволила скасувати 50% боргу, а погашення залишку прив'язали до економічного зростання країни та експорту [55].

Результатами податкової реформи в Японії було зниження корпоративних податків та збільшення оподаткування населення. Проведено аграрну реформу та запущено продаж землі, що сприяло розвитку заможних аграріїв та спрямування коштів у банківську систему та нові технології. Визначили нові пріоритетні галузі, якими стали електроніка та автомобілебудування. Компанії цих галузей отримували максимальну державну підтримку: субсидії, пільгові кредити, підвищення мита на імпорт продукції, тощо.

Для Південної Кореї головним фактором зростання стала фінансова допомога від США, проте неефективність її використання з часом дало

негативний результат для подальшого розвитку. В окремі періоди ця допомога становила майже 80% державних доходів Південної Кореї [71]. Основну інфраструктуру країни було відновлено, проте гроші активно розкрадалися політичною елітою країни.

На відміну від Південної Кореї та інших країн більш ефективно використав грантове фінансування від США Ізраїль. Ресурсом для відновлення Ізраїлю також стали репарації від Західної Німеччини, які становили до 55% додаткових доходів бюджету у післявоєнні роки [71]. Основні інвестиції держави спрямовувались в аграрний сектор та легку промисловість. Велика Британія 97% залучених від США коштів спрямувала на виплати за державним боргом.

В частині управління боргового навантаження у післявоєнні роки, то ключовим фактором зменшення боргового навантаження стала висока інфляція, в результаті якої внутрішні борги країн просто знецінились. Так, у Великій Британії інфляція знизилася рівень боргового навантаження з 241% до 111% у період 1947–1962 років. В Італії висока інфляція у середині 1940-х років зменшила боргове навантаження з 80-100% до ВВП до 25,8% [55].

Також зменшенню зовнішнього боргу в країнах Європи сприяла фінансова допомога у рамках плану Маршалла та зацікавленість США у реконструкції та відновленні Європи. Як видно, успіх післявоєнних дій щодо відновлення залежить від можливостей, наданих партнерами, та відповідального підходу до зміцнення фінансової стабільності й розвитку держави.

Враховуючи всі заходи, які вже запроваджено для підтримання фінансової стабільності в Україні в період війни, невдалі спроби впровадження деяких інструментів та можливості, які Україна має та здатна розширювати, слід розробити пропозиції щодо застосування інструментів зміцнення фінансової стабільності для кожної сфери діяльності.

Стосовно фінансової стабільності у банківській системі, то слід зазначити, що одним із небажаних ефектів є занадто швидке зростання ліквідності банків.

Вкладення коштів в ОВДП сприяє зменшенню обсягів ліквідності, але тимчасово, тобто до моменту використання залучених коштів. Ліквідність банківської системи створює можливості для розвитку кредитування. Урядом запроваджено державну програму «Доступні кредити 5–7–9%». Проте кредитування потрібно робити більш доступним (знижувати відсоткові ставки) не лише для купівлі житла, а для інших потреб та розвитку бізнесу. Особливу увагу варто приділяти аграрному бізнесу, адже земля в Україні є найвищою цінністю, яка може давати високі прибутки за умови правильного розпорядження цим ресурсом [72].

В умовах зростання потреби клієнтів банків у віддаленому доступі до переважної більшості операцій особливо актуалізувалося застосування електронного банкінгу, який потрібно і далі впроваджувати і розвивати задля розширення рентабельності банківських послуг.

У податковій сфері потрібні впровадження, які дозволять навіть у воєнний час наповнювати бюджет податками у достатніх обсягах. Зокрема, пільги на сплату податків, що встановлені на період воєнного часу з метою полегшення податкового навантаження на бізнес, необхідно надавати лише тим суб'єктам, які довели факти пошкодження підприємства чи інше, що унеможливило своєчасно та в повному обсязі сплачувати податки. Інші ж всі суб'єкти господарювання мають сплачувати податки в повному обсязі, або в окремих випадках – з відтермінуванням, але не звільняючи їх повністю від сплати.

Варто запровадити податок на виведений капітал, відповідний законопроект про який підготовлено ще у 2019 році [73], однак його так і не прийнято.

Слід зазначити, що діюча модель оподаткування прибутку підприємств є недостатньо ефективною. Із загальної кількості платників податку на прибуток підприємств, що складає близько 300 тис платників, лише 3% платників (річний дохід який перевищує 20 млн грн) сплачує 90% загальної суми цього податку, а ще близько 3% таких платників не сплачують взагалі при цьому виводячи великі суми за кордон [73]. Імплементация податку на виведений капітал сприятиме

оподаткування усіх операцій з виведення капіталу, стимулюватиме підприємців більше коштів вкладати в бізнес та підвищить надходження податків до бюджетів.

Стосовно оптимізації здійснення бюджетних видатків, то це питання надзвичайно актуальне в час обмежених фінансових ресурсів. При виконанні вимог Порядку № 590 у розпорядників бюджетних коштів часто виникають складнощі з дотриманням порядку черговості платежів, а саме: спроби зазначати найменування платежу у відповідності до того, що є в переліку Порядку № 590 [50], але відмінне від того, що є реальним; неекономне витрачання коштів тощо. Таким чином почастишали випадки низької бюджетної дисципліни та безвідповідального ставлення до здійснення видатків, що негативно впливає на фінансову стабільність держави. Отже, слід внести до Бюджетного кодексу України [49] зміни щодо підвищення відповідальності розпорядників бюджетних коштів за порушення порядку оформлення документів, що підтверджують здійснення видатків, а за використання коштів на потреби, що не є нагальними під час війни – запровадити кримінальну відповідальність.

Серед інструментів, які доцільно застосовувати для зниження боргового навантаження та фінансування бюджетного дефіциту, основними слід виділити: залучення допомоги у вигляді грантів та довготермінових кредитів за пільговими ставками, реструктуризацію діючих боргів, а також репарації від країни-агресора. Україні варто взяти до уваги досвід Німеччини, Ізраїлю та інших країн, які ефективно використали грошову допомогу від США та докладали усіх можливих зусиль для відновлення економіки.

З урахуванням інструментів, які вже застосовуються в Україні, та зарубіжного досвіду варто представити у вигляді схеми шляхи зміцнення фінансової стабільності України з урахуванням класифікації видів загроз (див. табл. 1.2), які можуть впливати на кожен сферу діяльності (рис. 3.2).



Рис. 3.2. Шляхи зміцнення фінансової стабільності України під впливом загроз воєнного часу

*Джерело: складено автором.

Із наведених на рисунку шляхів зміцнення фінансової стабільності кожен є інструментом, запровадження якого дасть позитивний результат для фінансового стану у певній сфері. Проте, зважаючи на тісний зв'язок між цими сферами, необхідно застосовувати ці інструменти комплексно щоб ефект підтримання фінансової стабільності зберігався довше, навіть під впливом постійних загроз воєнного часу.

Отже, аналіз зарубіжної практики щодо відновлення країн у післявоєнний період та зміцнення їх економіки дозволив розробити шляхи підвищення

фінансової стабільності для України, які слід застосовувати в різних сферах: грошово-кредитна політика (розширення кредитування та електронних банківських послуг), податкова політика (аналіз необхідності надання податкових пільг та запровадження податку на виведений капітал), бюджетна політика (посилення відповідальності за неправомірне або неефективне використання бюджетних коштів), боргова політика (налагодження співпраці з міжнародними партнерами та залучення грантів та погодження розтермінування виплат за зовнішнім боргом). Ці заходи допоможуть підвищити фінансову стійкість країни та забезпечити виконання важливих функцій держави.

Висновки до розділу 3

Проведене дослідження проблем та можливих шляхів забезпечення фінансової стабільності в Україні дозволило сформулювати наступні висновки.

1. Аналіз інструментів забезпечення фінансової стабільності, які застосовувались з початку повномасштабного вторгнення свідчить про те, що основні зусилля Уряду були спрямовані на підтримку курсу національної валюти, оптимізацію напрямів бюджетних видатків, налагодження співпраці з міжнародними партнерами та підтримку бізнесу в частині полегшення податкового навантаження для постраждалих підприємств. Проте окремі впровадження не були достатньо результативними та потребували удосконалення, зокрема регулювання банківської ліквідності, податкова політика тощо.

2. На підставі зарубіжного досвіду щодо післявоєнного відновлення країн Європи проаналізовано основні фактори, які найбільше сприяли підтримці фінансової стійкості в кожній країні. З урахуванням можливих загроз воєнного періоду запропоновано шляхи зміцнення стабільності фінансової системи України у таких сферах: грошово-кредитна (розширення кредитування та застосування

електронного банкінгу), податкова (перегляд доцільності податкових пільг та запровадження податку на виведений капітал), бюджетна (посилення відповідальності за неправомірне або неефективне використання бюджетних коштів), управління боргом (подальша співпраця з міжнародними партнерами з метою залучення грантів довгострокових кредитів та розтермінування виплат за зовнішнім боргом). Це дозволить розвиватись економіці країни навіть у складний час та підтримувати фінансовий стан держави на достатньому рівні.

ВИСНОВКИ

У роботі вирішено наукове завдання обґрунтування теоретичних положень і розробки практичних рекомендацій щодо зміцнення фінансової стабільності держави в умовах воєнного періоду, як передумови підвищення обороноздатності країни, забезпечення своєчасних соціальних виплат населенню та подальшого розвитку економіки.

1. Дослідження сутності фінансової системи дозволило визначити, що такою системою є наявність фінансових відносин між різними сферами та ланками, які функціонують у цій системі. З'ясовано, що структура фінансової системи України представлена внутрішньою будовою (сфери, ланки) та організаційною структурою (органи управління, контролюючі органи, фінансові інститути та цільові фонди). Доведено, що більш повно сукупність фінансових відносин відображає структура фінансової системи через сферу та рівні економічної системи (світове господарство, макрорівень, мікрорівень та узагальнюючий). Основними завданнями, які покладено в основу побудови фінансової системи, є достатність фінансових ресурсів для виробництва певного обсягу ВВП, забезпечення потреб держави з дотриманням максимальної ефективності використання фінансових ресурсів. Обґрунтовано, що налагодження взаємозв'язків між різними сферами фінансової системи є передумовою досягнення фінансової стабільності.

2. Проаналізовано наукові підходи до визначення сутності поняття «фінансова стабільність» та уточнено, що під цим терміном розуміється спроможність фінансової системи ефективно виконувати свої функції з розподілу ресурсів та забезпечення фінансово-економічних процесів за умови впливу різного виду загроз. За результатами порівняння понять «фінансова стійкість» та «фінансова стабільність» доведено, що останнє має ширше значення та передбачає збереження фінансової стійкості економіки протягом тривалого часу та при постійному впливі негативних явищ. З'ясовано, що основними сферами

діяльності, фінансова стабільність кожної з яких значно впливає на загальний рівень стабільності, є: грошово-кредитна, кредитна та боргова, податково-митна та бюджетна політики. Доведено, що показники для оцінки фінансової стабільності можна розподілити за секторами економіки (реальна економіка, домашнє господарства, корпоративний, зовнішній, фінансовий сектора та фінансові ринки) та використовувати окремо або комплексно.

3. Аналіз факторів, які найбільш проявляються у воєнний період дозволив виявити основні загрози та ризики, які впливають на фінансову стабільність країни та класифікувати їх за джерелом (сферою) походження на: зовнішні (воєнні, партнерські, інформаційні) та внутрішні (бюджетні, податкові, економіко-політичні, психологічні та демографічні). Визначено, що такий перелік є приблизним та орієнтовним, однак може постійно змінюватись залежно від подій в країні. Доведено, що вагомий вплив на фінансову стабільність справляють ризики у бюджетній сфері (неефективне, безпідставне, надмірне використання бюджетних коштів), який розпорядники бюджетних коштів можуть контролювати та зменшувати. Обґрунтовано, що запропонована класифікація загроз та ризиків для фінансової стабільності дозволить більш глибоко вивчити їх природу походження та розробити заходи щодо їх своєчасного запобігання та усунення.

4. Оцінка фінансової стійкості банківського сектору в під час воєнних подій в Україні показала, що рівень активів, капіталу, ліквідності та рентабельності банків є достатнім, що дозволило уникнути закриття банків та поставити під загрозу проведення розрахункових операцій населенням. Доведено, що розвиток електронних банківських послуг здатне зменшити час та зробити більш доступним проведення розрахунків населенням, чим підвищити рентабельність діяльності банків. Запропоновано виокремити показники діяльності банківського сектору, які потребують покращення: кредитування суб'єктів господарювання та фізичних осіб, яке необхідно розширювати для стимулювання економіки; обсяги уставного

капіталу, які слід збільшувати для підвищення платоспроможності банків; рівень ліквідності банків, темпи зростання якого слід контролювати.

5. Аналіз динаміки дефіциту зведеного бюджету України за 2019–2022 роки показав значне зростання його рівня у 2022 році, що зі зменшенням податковим надходжень з причин зупинення роботи багатьох суб'єктів господарювання на початку війни та значним збільшенням потреб у фінансуванні оборони та соціального забезпечення громадян. Обґрунтовано, що впровадження черговості здійснення видатків через казначейські рахунки дозволило забезпечувати в першу чергу більш пріоритетні напрями. Наголошено, що зростання у воєнний час необхідності у фінансуванні оборони та соціальних потреб актуалізувало підвищення економності та ефективності здійснення видатків.

6. За результатами дослідження джерел фінансування дефіциту державного бюджету виявлено, що основними з них у воєнний період є: військові облігації, кредити від МФО та гранти міжнародних партнерів. Зважаючи на стрімке зростання державного боргу у 2022 році обґрунтовано пропозиції подальшого розвитку відносин з міжнародними партнерами, зокрема, залучення грантів на відновлення пошкодженої обстрілами інфраструктури, взяття довгострокових кредитів під пільгові відсотки, розтермінування запозичень, що дозволить уповільнити зростання державного боргу.

7. Дослідження інструментів підтримки фінансової стабільності країни, що застосовувались під час війни дозволило визначити основні: запровадження депозитів для фізичних осіб у доларах США з вигідними для клієнта та банків умовами; встановлення черговості для проведення платежів за бюджетні кошти, співпраця з МФО щодо залучення грантових коштів та встановлення податкових пільг для підтримки бізнесу. Обґрунтовано, що застосування деяких інструментів потребує удосконалення, зокрема, впровадження податкових пільг зі сплати податку з прибутку підприємств та єдиного податку.

8. Проаналізовано досвід зарубіжних країн, які показали найкращі результати відновлення у післявоєнні роки, а саме: Німеччини, Японії, Ізраїлю, Південної Кореї та Великої Британії, та доведено, що основними факторами, що сприяли успішному відновленню були: фінансова допомога від США, яка спрямовувалась переважно на погашення державних боргів та будівництво інфраструктури; та цільове спрямування й ефективність використання коштів. Враховуючи зарубіжний досвід та практику застосування інструментів збереження фінансової стійкості у воєнний період в Україні, а також види загроз, що можуть на неї впливати, запропоновано виокремлення напрямів зміцнення фінансової стабільності України за різними сферами: грошово-кредитна (розширення кредитування та електронних банківських послуг), податкова (аналіз необхідності надання податкових пільг та запровадження податку на виведений капітал), бюджетна (посилення відповідальності за неправомірне або неефективне використання бюджетних коштів), боргова (налагодження співпраці з міжнародними партнерами та залучення грантів та погодження розтермінування виплат за зовнішнім боргом). Обґрунтовано доцільність застосування зазначених заходів для підвищення фінансової стабільності та спроможності держави виконувати функції із забезпечення оборони та соціально-економічного розвитку у воєнний період.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Латковська Т. А. Поняття та структура сучасної фінансової системи. *Право та державне управління*. 2011. № 1. С. 64–68.
2. Гарнавська Т. В. Генеза поняття «система»: історичний огляд. *Духовність особистості: методологія, теорія і практика*. 2011. № 6 (47). С. 129–139.
3. Кириленко О. П. Фінанси (теорія і вітчизняна практика) : навч. посіб. Тернопіль : Астон, 2002. 212 с.
4. Кудряшов В. П. Курс фінансів : навч. посіб. За ред. Кудряшова В. П. Київ : Знання, 2008. 431 с.
5. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): автореф. дис. ... доктора ек. наук: 08.04.01. Київ, 2006. 33 с.
6. Євроінтеграційний розвиток фінансової системи України / за ред. І. Я. Чугунова. Київ : Академія фінансового управління, 2009. 471 с.
7. Габбард Р. Глен. Гроші, фінансова система та економіка : підруч. / пер. з англ.; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. Київ : КНЕУ, 2004. 889 с.
8. Крутько М. А. Фінансова система України: законодавче регулювання та правова характеристика. *Вчені записки ТНУ імені В.І. Вернадського. Серія: юридичні науки*. 2022. Том 33 (72) № 1. С. 60–64.
9. Мазаракі А., Волосович С. Домінанти інституційної модернізації фінансової системи України. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2016. № 1. С. 5–23.
10. Мейш А. В., Лисак О. М. Перспективи розвитку фінансової системи України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2019. № 1. С. 70–74.
11. Як відчувається система державних фінансів у другий рік великої війни. 2023. URL: [https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3666492-ak-pocuvvaetsa-](https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3666492-ak-pocuvvaetsa)

sistema-derzavnih-finansiv-u-drugij-rik-velikoi-vijni.html (дата звернення: 04.07.2023).

12. Schinasi G. J. Defining Financial Stability. *IMF Working Paper, International Monetary Fund*. 2004. № 187. P. 1–19.

13. Hurduzeu G., Lupu R., Lupu I., Filip R. I. Transmission of external shocks on the romanian capital market. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*. 2021. Vol. 55 (1). P. 41–56.

14. Financial stability. 2012. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-stability> (дата звернення: 05.07.2023).

15. Allen W. A., Wood G. Defining and achieving financial stability. *Journal of Financial Stability*. 2006. Vol. 2(2). P. 152–172.

16. Andrea A., Boyarchenko N., Gourio F., Tambalotti A. Financial Stability Considerations for Monetary Policy: Theoretical Mechanisms. *Finance and Economics Discussion Series*. 2022. № 2022-005. P. 1-29.

17. Благун І. І. Стійкість банківської системи України в умовах турбулентності фінансового ринку : дис. ... д-ра ек. наук: 08.00.08. Суми, 2021. 455 с.

18. Чирак І. Фінансова стабільність, фінансова нестабільність і фінансова стійкість економіки. *Світ фінансів*. 2020. № 2(63). С. 115–125.

19. Орлов В. В. Фінансова стійкість та фінансова стабільність: теоретичне узгодження дефініцій. *Збірник наукових праць Одеського національного економічного університету*. 2021. № 11–12(288–289). С. 42–48.

20. Financial stability and macroprudential policy. 2023. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/html/index.en.html> (дата звернення: 08.07.2023).

21. Національний банк України про фінансову стабільність. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/about> (дата звернення: 09.07.2023).

22. Приказюк Н., Погибиль А. Оцінка фінансової стабільності банківської системи України на основі комплексного індикатора та таксономічного показника з урахуванням FSI. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2022. № 2(219). С. 25–33.

23. Рожкова К. Тест на міцність. Навіщо Нацбанк проводить оцінку стійкості банків під час війни? URL: <https://www.epravda.com.ua/columns /2023/05/4/699756/> (дата звернення: 14.07.2023).

24. Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості в умовах воєнного стану в Україні. Травень 2023 року. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voeyennoho-12> (дата звернення: 14.07.2023).

25. Gadanecz B., Jayaram K. Measures of financial stability – a review. *IFC Bulletin*. 2009. No 31. P. 365–380.

26. Возняк Г., Дмитрик О. Фінансова стабільність та напрями її зміцнення: кейс для України в умовах війни. *Світ фінансів*. 2022. № 2(71). С. 70–80.

27. Піхоцький В., Піхоцька М. Економічна безпека держави в сучасних умовах функціонування. *Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи* : тези доп. III між нар. наук.-практ. конф. (м. Київ, 08 груд. 2022 р.) Київ, 2022. С. 192–193.

28. Melnyk L. M., Kondratska N. M., Duma V. L. Role of budget security in ensuring the stability of the financial system of Ukraine. *Bulletin National University of Water and Environmental Engineering. Economic sciences*. 2022. Vol. 4(100). P. 90-100.

29. Getmanets, O. P. and Korobtsova, D. V. Financial security as a factor of military security. *Law and Safety*. 2023. Vol. 88(1). P. 169–178.

30. Gałecka A. Threats to the financial stability of rural municipalities of the eastern Poland macroregion in the opinion of local authorities. *Annals of the polish association of agricultural and agribusiness economists*. 2023. Vol. XXV (1). P. 61–74.

31. Phan D. H., Iyke B. N., Sharma S. S., Affandi Y. Economic policy uncertainty and financial stability – Is there a relation? *Economic Modelling*. 2021. Vol. 94. P. 1018–1029.

32. Татарин Н., Чорний Р. Фінансова система України під час війни. *Галицький економічний вісник*. 2022. № 5–6 (78–79). С. 75–83.

33. Варцаба В. І. Оцінка фінансової стійкості банківської системи України та шляхи її зміцнення в умовах пандемії коронавірусу. *Науковий вісник Ужгородського Університету. Серія Економіка*. 2021. № 1(57). С. 107–113.

34. Єгоричева С., Хуторна М., Руденко М., Вовченко О., Теслюк С., Гаряга, Л. Розвиток методології оцінювання фінансової стабільності банків таксонометричним методом. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Вип. 1(42), С. 13–25.

35. Коваленко В., Слатвінська М., Шелудько С., Макуха С., Валігура В. Монетарна складова забезпечення фінансової безпеки держави. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2023, № 1(48), С. 8–22.

36. Bianchi, J., Bigio, S. Banks, Liquidity Management, and Monetary Policy. *Econometrica*. 2022. Vol. 90(1). P. 391–454.

37. D’Orazio P., Popoyan L. Do monetary policy mandates and financial stability governance structures matter for the adoption of climate-related financial policies? *International Economics*. 2023. Vol. 173. P. 284–295.

38. Огляд банківського сектору. Травень 2023 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2023-05.pdf?v=4 (дата звернення: 15.07.2023).

39. Наглядова статистика Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist#1> (дата звернення: 15.07.2023).

40. Меморандум про економічну та фінансову політику : лист від 24.03.2023 № 7054/0/2-23. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/Lol_MEFP_Ukraine_2023-03-24.pdf (дата звернення: 15.07.2023).

41. Індекс інфляції та основні показники банківського сектору в Україні.
URL: <https://index.minfin.com.ua/> (дата звернення: 15.07.2023)
42. Фінансова фортеця України: НБУ презентував нову Стратегію. URL:
<https://bank.gov.ua/ua/news/all/finansova-fortetsya-ukrayini-nbu-prezentuvav-novu-strategiyu-sfokuso-vanu-na-sprotivi-rosiyskiy-agresiyi-ta-vidnovlenni-krayini> (дата звернення: 16.07.2023).
43. Буй Т., Зенченко А. Фінансова стабільність і незалежність муніципалітетів в Україні. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2022 № 7(1), С. 10–19.
44. Маршук Л., Бурлака М. Фінансова система України в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 44. С. 1–6.
45. Cuadrado-Ballesteros B., Bisogno M. Budget transparency and financial sustainability. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*. 2022. Vol. 34(6). P. 210–234.
46. Borio C., Farag M., Zampolli F. Tackling the fiscal policy-financial stability nexus. *BIS Working Papers*. 2023. Vol. 1090. P. 1–41.
47. Інформація про виконання зведеного бюджету України у 2019–2020 роки. URL: <https://mof.gov.ua/uk/current-year-budget-information> (дата звернення: 17.07.2023).
48. Виконання зведеного бюджету за доходами і видатками за 2022 рік.
URL: <https://openbudget.gov.ua/?month=12&year=2022&budgetType=CONSOLIDATED> (дата звернення: 18.07.2023).
49. Бюджетний кодекс України : кодекс України від 08.07.2020 р. № 2456-VI. Дата оновлення: 11.04.2023. URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення: 19.07.2023).
50. Порядок виконання повноважень Державною казначейською службою в особливому режимі в умовах воєнного стану : затв. постановою Кабінету Міністрів України 09.06.2021 р. № 590. Дата оновлення: 19.05.2023. URL:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/590-2021-%D0%BF#Text> (дата звернення: 19.07.2023).

51. Богдан Т. П. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*. 2022. № 4. С. 27–45.

52. Сочка К. Державний борг України: поточні реалії і проблеми. *Acta Academiae Beresasiensis. Economics*. 2022. Т. 1, № 2. С. 172–183.

53. Mitchener K. J., Trebesch Ch. Sovereign debt in the 21st century. *Kiel Institute for the World Economy*. 2021. Vol. 2198. P. 1–68.

54. Martinez L., Roch F., Roldan F., Zettelmeyer J. Sovereign Debt. *IMF Working Paper*. 2022. No. WP/22/122. P. 1–47.

55. Управління державним боргом України під час війни та післявоєнний період. Аналітичний звіт 2023. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2023/05/upravlinnya-derdavnim-borgom-ukra%D1%97ni-pid-chas-vijni-ta-pislyavo%D1%94nnij-period.pdf> (дата звернення: 20.07.2023).

56. Неізнана О., Григорук А., Литвин Л. Сучасні інструменти підтримки фінансової стійкості України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 39. С. 1–7.

57. Петрик О. Політика національного банку України під час війни. *Socio-Economic Relations in the Digital Society*. 2022. Вип. 4(46). С. 15–23.

58. Грудзевич У., Дребот Н. Аналіз ліквідності та прибутковості банківської системи України в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2023. № 48. С. 1–8.

59. Puławska K. Taxation of the financial sector: Is a bank levy the answer to the financial crisis? *Journal of Banking Regulation*. 2022. Vol. 23. P. 390–404.

60. Огляд інструментів підтримки фінансової стійкості в умовах воєнного стану в Україні (за період 01.10–31.10.2022). URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voyennoho-6> (дата звернення: 20.07.2023).

61. Українці віддали перевагу 3-місячним валютним вкладом. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/ohlyad-instrumentiv-pidtrymky-finansovoyi-stiykosti-v-umovakh-voennoho-6> (дата звернення: 21.07.2023).
62. Податковий кодекс України : кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. Дата оновлення: 10.06.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення: 25.07.2023).
63. Walking on Fire: Demining in Ukraine URL: <https://www.globsec.org/sites/default/files/2023-04/Demining%20in%20Ukraine%20report%20ver5%20web.pdf> (дата звернення: 21.07.2023).
64. Порядок надання мікрогрантів на створення або розвиток власного бізнесу : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 21.06.2022 р. № 738. Дата оновлення: 24.06.2023. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/kp220738?an=5> (дата звернення: 25.07.2023).
65. Будник Л., Ронська О., Лісецька Л. Фінансова безпека держави в умовах воєнного стану. *Галицький економічний вісник*. 2022. Том 77. № 4. С. 138–147.
66. Дзюблюк О., Луців Б., Чайковський Я. Сучасний розвиток ринку платіжних карток у цифровій економіці. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2022. Вип. 6(47), С. 51–64.
67. Кретов, Д. Адаптація досвіду цифровізації зарубіжних банків в банківській системі України. *Scientific Collection «InterConf»*. 2023. Вип. 145. С. 54–57.
68. Реверчук С., Творидло О. Банківські доходи в умовах формування цифрової економіки України. *Scientific Collection «InterConf+»*. 2022. Вип. 22(113). С. 121–145.
69. Eichengreen B., El-Ganainy A., Esteves R., Mitchener K. J. *In Defense of Public Debt*. Oxford : Oxford University Press, 2021. 320 p.

70. Медведкова Н. С., Копецький В. В. Управління зовнішнім державним боргом у забезпеченні фінансової стабільності. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 3. С. 39–46.

71. 5 історій економічного успіху після війни: світовий досвід для України. URL: https://lb.ua/economics/2022/04/13/513199_5_istoriy_ekonomichnogo_uspihu_pislya.html (дата звернення: 26.07.2023).

72. Данилишин Б. Високий рівень ліквідності банківської системи створює можливості для розвитку кредитування. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/547532_visokiy_riven_likvidnosti.html (дата звернення: 28.07.2023).

73. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо запровадження податку на виведений капітал та імплементації стандартів протидії розмиванню податкової бази та виведення прибутку за кордон : Проект Закону України № 1185 від 29.08.2019. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=66488 (дата звернення: 28.07.2023).