



КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ

NORD UNIVERSITY (НОРВЕГІЯ)

ДУ «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ І ПРОГНОЗУВАННЯ НАН УКРАЇНИ»

ДННУ «АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ»

РАХУНКОВА ПАЛАТА УКРАЇНИ

МАТЕРІАЛИ

ХVІІІ МІЖНАРОДНОЇ НАУКОВО-ПРАКТИЧНОЇ
КОНФЕРЕНЦІЇ

«СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА
ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ
ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ»

22 травня 2025 року

Київ - 2025

**Міністерство освіти і науки України
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Економічний факультет
Кафедра фінансів
Nord University (Норвегія)
ДУ «Інститут економіки і прогнозування НАН України»
ДННУ «Академія фінансового управління»
Рахункова палата України**

УДК 336

Редакційна колегія:

І. Лютий, член-кор. НАН України, д.е.н., проф., зав. кафедри фінансів;
З. Варналій, д.е.н., проф.; О. Любкіна, д.е.н., проф.; С. Науменкова, д.е.н., проф.; О. Рожко, д.е.н., проф.; О.Чеберяко, д.і.н., к.е.н., проф.; В. Делас, к.е.н., доц.; Л. Демиденко, к.е.н., доц.; Ю. Наконечна, к.е.н., доц.; Є. Носова, к.е.н., доц; Н. Плєшакова, к.е.н., доц.; Р. Рак, к.е.н., доц.; М. Романюк, к.е.н., доц.; О. Яфінович, к.е.н., доц.; Б. Дорош, PhD, ас.

Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України: Матеріали XVIII Міжнародної науково-практичної конференції, 22 травня 2025 р. – Київ: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2025. – 378 с.

Видання розраховано на представників наукової спільноти, викладачів, фахівців у галузі фінансів, працівників органів державного управління, студентів та аспірантів закладів вищої освіти.

Матеріали подано в авторській редакції.

Відповідальність за точність викладеного матеріалу, достовірність даних та дотримання принципів академічної доброчесності покладена на авторів.

ЗМІСТ

АЛЕКСЕЄНКО ЛЮДМИЛА, ТАРАНОВ ІГОР <i>Фінансові, гуманітарні та оборонні компроміси в умовах епістемічної невизначеності політики: теоретичний концепт</i>	14
АРИЧ МИХАЙЛО <i>Сучасні виклики використання генетичної інформації для андеррайтингу у страхуванні в Україні</i>	17
БИЦЮРА ЮРІЙ <i>Використання поведінкових інструментів у системі публічних фінансів: зарубіжний та вітчизняний досвід</i>	19
БУРЯЧЕНКО АНДРІЙ <i>Реінтеграція європейського банківського сектору як фактор майбутніх перспектив зростання</i>	22
BUCKIUNIENE OLGA, ШУРПЕНКОВА РУСЛАНА <i>Податкове планування в системі управління фінансами господарюючих суб'єктів</i>	25
ВАРНАЛІЙ ЗАХАРІЙ <i>Економічна безпекологія як теоретична основа забезпечення фінансової безпеки України</i>	29
ГЛУШКО АЛІНА, БІЛЬКО СТАНІСЛАВ <i>Технології штучного інтелекту у фінансовій системі України: безпековий аспект</i>	32
ГОРДЕЙ ОКСАНА, ПАЦАЙ БОГДАН <i>Інтеграція цілей сталого розвитку в повоєнне відновлення України</i>	34
ГРАНОВСЬКА ІННА, МАКАРЧУК ІННА, ГРАНОВСЬКИЙ ОЛЕКСАНДР <i>Роль податкових і неподаткових надходжень у формуванні фінансових ресурсів громад в умовах військового стану</i>	37
ДАВИДЕНКО НАДІЯ, ОНИШКО СВІТЛАНА <i>Дефіцит державного бюджету та державний борг України: виклики та напрями вдосконалення фінансової політики</i>	39

ДЕЛАС ВІТАЛІНА, КОБЗИСТА ОЛЕНА <i>Наслідки податкових новацій для підприємців України</i>	42
ДМИТРЕНКО ТЕТЯНА <i>Вплив цифрових інновацій на систему управління ризиками у антилегалізаційній сфері</i>	46
ЄФИМЕНКО ТЕТЯНА <i>Структурні трансформації бюджетно-податкової політики в Україні</i>	50
ЖАЛІЛО ЯРОСЛАВ <i>Функціональні деформації економічної політики в умовах викликів війни</i>	54
ЖИБЕР ТЕТЯНА <i>Вдосконалення процедури складання бюджетних програм як передумова ефективного середньострокового планування</i>	57
ЖУКЕВИЧ СВІТЛАНА, ЖУК НАТАЛЯ <i>Онтологічні рівні фінансового аналізу: взаємодія макро-, мезо- та мікроекономічних рівнів у контексті глобальної нестабільності</i>	60
ЗАЙЧИКОВА ВІТАЛІНА, РУБАН АНТОН <i>Використання ІТ- платформ для менеджменту публічних фінансів</i>	63
ЗЯНЬКО ВІТАЛІЙ, МУРГА СЕРГІЙ <i>Фінансові виклики інтеграції штучного інтелекту в національну економіку України</i>	67
КАЛІВОШКО ОЛЕКСІЙ, РАДЧЕНКО ОКСАНА <i>Вплив війни на формування новітньої парадигми фінансової підтримки агросектора України</i>	69
КАНОНІШЕНА-КОВАЛЕНКО КАТЕРИНА <i>Державний зовнішній фінансовий контроль публічних фінансів в умовах війни</i>	72
КОВАЛЕНКО ЮЛІЯ <i>Напрями активізації діяльності компаній з управління активами в Україні</i>	75

KOLIADA TETIANA, PROZOROV YURIY <i>Tax amnesty in process of taxation of virtual assets: institutional points of contact and prospects for implementation</i>	78
КОРНЄЄВ ВОЛОДИМИР <i>Виклики турбулентності державного фінансового менеджменту США</i>	81
КОСАРЕВИЧ НАЗАР <i>Імплементация європейських стандартів управління публічними фінансами в Україні: виклики та перспективи</i>	84
КРИНИЦЯ СЕРГІЙ <i>Фіскальні наслідки цифровізації: дослідження впливу цифрових трансформацій на стан бюджетного дефіциту та державного боргу</i>	88
КРУПКА ІГОР, САВКА ОРИСЯ <i>Модернізація правил КІК в Україні у контексті євроінтеграції</i>	91
КРУПКА МИХАЙЛО, КОТУР АНДРІЙ <i>Стратегії інноваційного управління кредитним портфелем банківських установ в умовах динамічного економічного середовища</i>	95
КОЛОСОВА ВІКТОРІЯ <i>Допомога міжнародних партнерів України у захисті та відновленні країни</i>	98
КУЗНЄЦОВ КОСТЯНТИН <i>Боргова політика України в умовах воєнного стану: ризики для системи державних фінансів у середньостроковій перспективі</i>	100
ЛОГВІНОВ ПАВЛО <i>Резилієнтний розвиток дунайського макрорегіону: фінансові механізми транскордонної співпраці</i>	103
ЛЮТИЙ ІГОР <i>Особливості фінансової політики України в умовах глобальної невизначеності</i>	106
МАСЛІЙ ОЛЕКСАНДРА <i>Стійкість національної фінансової системи до кіберзагроз як передумова економічної безпеки держави в умовах військового стану</i>	109

МАСЮК ЮЛІЯ <i>Стратегії управління ризиками страхових компаній</i>	111
МИКИТЮК ОКСАНА <i>Сучасні виклики економічної безпеки України: вплив воєнного стану та шляхи адаптації фінансової системи</i>	114
МОРОЗ ПАВЛО <i>Деякі особливості реалізації бюджетно-податкової політики України в умовах воєнного стану</i>	117
НАКОНЕЧНА ЮЛІЯ, ДЕМИДЕНКО ЛЮДМИЛА <i>Пенсійне забезпечення в Україні в умовах воєнного стану</i>	120
НАУМЕНКОВА СВІТЛАНА <i>Використання бюджетних правил у процесі реалізації бюджетно-податкової політики</i>	125
НЕВІДОМИЙ ВАСИЛЬ <i>Використання коштів на відновлення економіки та інфраструктури України від наслідків збройної агресії</i>	128
НІКИТЕНКО ДМИТРО <i>Фінансова безпека домогосподарств України в умовах невизначеності</i>	131
НОСОВА ЄВГЕНІЯ <i>Податкова соціальна пільга з ПДФО та її роль у забезпеченні мінімальних соціальних стандартів</i>	134
НУЖНА ОКСАНА <i>Аналіз структури доданої вартості за витратами виробництва на підприємствах в Україні в розрізі розмірів підприємств</i>	137
ОНИСЕНКО ТЕТЯНА, КОВАЛЕНКО ОКСАНА <i>Креативний капітал як основа фінансової стійкості підприємства</i>	140
PETLENKO YULIIA, ONOPKO MARIYA <i>Financial coalition for ukraine: transforming partner support into a tool for macroeconomic resilience</i>	142
ПЕТРУХА НІНА, ПЕТРУХА СЕРГІЙ <i>Фіскально-економічна стійкість України в умовах війни: аналіз реформ та стратегії відновлення</i>	145

PIDCHOSA OLEKSANDR, DING WEN <i>Is 2025 poised to be the ‘ChatGPT moment’ for stablecoins?</i>	148
ПЛЄШАКОВА ОЛЕНА, ПЛЄШАКОВА НАТАЛІЯ, ЯФІНОВИЧ ОЛЕНА <i>Фінансові махінації: аналіз шахрайських схем на фінансовому ринку</i>	153
ПЛЄШАКОВА НАТАЛІЯ, ЛУПІЙЧУК ДІАНА <i>Теоретичні основи оцінки кредитоспроможності корпорацій</i>	156
ПОПЛЮЙКО ЯРОСЛАВА, МЕЛЬНИК МАР’ЯНА <i>Оцінка ефективності монетарної політики в умовах військового стану через призму показників розміщення грошової маси</i>	160
PROKOPENKO OLHA, KOVALENKO YEVHEN, LYTVYNENKO SVITLANA <i>Financial levers for developing energy efficiency and renewable energy in Ukraine’s household sector</i>	163
РАК РОМАН <i>Стратегічне управління інвестиційним портфелем корпорацій: теоретичні аспекти та практичні підходи</i>	167
РЯБОКІНЬ МАРИНА, КОТУХ ЄВГЕН <i>Фінансова децентралізація 2.0: роль RWA-токенізації у зміцненні бюджетної спроможності громад</i>	170
САМОШКІНА ОЛЬГА <i>Європейський досвід державної фінансової підтримки сталого аграрного і сільського розвитку</i>	173
СВІДЕРСЬКА ІННА, КУДИК ТЕТЯНА <i>Актуальні питання оподаткування віртуальних активів</i>	176
ТЕРЕЩЕНКО ГАННА <i>Роль фінансово-інвестиційної грамотності у формуванні ефективної системи недержавного пенсійного забезпечення</i>	179
ТІЩЕНКО ЄВГЕН <i>Фінансові інструменти управління інвестиційними ризиками в процесі відбудови економіки України</i>	181

ТКАЧЕНКО НАТАЛІЯ <i>Роль значимих страховиків на страховому ринку в сучасних умовах</i>	184
ТКАЧЕНКО ОЛЕНА, ЛІСНЯК ІВАН <i>Проблеми і можливості задіяння потенціалу інституціональної зарплати в системі важелів державного сприяння соціально-економічному розвитку</i>	187
ТРОПІНА ВАЛЕНТИНА <i>Реформа системи управління публічними фінансами в Україні</i>	192
ФЕДИШИН МАЙЯ, ПОПОВА ЛЮБОВ <i>Цифровізація та клієнтоорієнтованість як ключові чинники розвитку ринку страхування в умовах воєнного стану в Україні</i>	195
ФЕДОРЧАК ОЛЕКСІЙ <i>Інноваційна еволюція систем управління фінансами підприємств в умовах цифрової економіки та глобальних трансформацій</i>	199
ХУДОЛІЙ ЮЛІЯ <i>Роль зеленого кредитування у трансформації фінансової системи України в умовах повоєнного відновлення</i>	201
ЧЕБЕРЯКО ОКСАНА, ГЕРУС ДАРІЯ <i>Моделювання загроз боргової безпеки України в умовах широкомасштабної війни</i>	204
ЧЕБЕРЯКО ОКСАНА, ЛЕЩЕНКО ІРИНА <i>Роль зелених фінансів у післявоєнному відновленні фінансової системи України</i>	208
ШОЛОЙКО АНТОНІНА <i>Досвід України у сфері страхування воєнних ризиків</i>	212
ЮРІЙ ЕДУАРД <i>Публічні закупівлі як інструмент реалізації соціальної політики в громадах</i>	214

СПЕЦІАЛЬНА СЕКЦІЯ СТУДЕНТІВ, АСПІРАНТІВ ТА МОЛОДИХ ВЧЕНИХ

БОНДАРЕНКО СНІЖАНА

Фінансова безпека як ключовий чинник забезпечення фінансової стабільності підприємств України: особливості, виклики та напрями розвитку 218

БУДІЛОВСЬКА ВАЛЕРІЯ

Методичні підходи до земельного оподаткування 221

ГАРАСІВКА НАТАЛІЯ

Громадські організації як актори публічних фінансів України в контексті євроінтеграції: європейські практики та національні виклики 224

ГОНЧАРЕНКО ЯРОСЛАВ

Реформування державних фінансів та управління інвестиціями в Україні 229

ГРОЖИН СЕРГІЙ

Фінансові інструменти підтримки інклюзиві підприємництва в умовах сучасних викликів 234

ГУНДА АНАСТАСІЯ

Грантове фінансування та боргові ефекти для України на прикладі «Данської моделі» 238

ДМИТРИШЕНА АННА

Щодо вдосконалення оцінки вартості корпорацій у сучасних економічних умовах 242

ДУДНИК ЯНА

Еволюція ESG в контексті фінансової системи 246

ЄРМАК ГАЛИНА

Фінансування бізнесу в умовах воєнного стану: виклики та перспективи 250

ЖЕЛНОВ БОРИС

Імплементация теорії оптимального тарифу в умовах сучасних торговельних війн 253

ЖУК КАТЕРИНА

Роль ринку внутрішніх державних запозичень України в умовах невизначеності 256

ЖУКОВ АНДРІЙ

Ризики участі індивідуальних інвесторів на ринку внутрішніх державних запозичень 259

ЗАЛУЖНА ЗОРЯНА

Інституційне впровадження механізмів внутрішнього контролю як складова трансформації бюджетування органів державної влади України 262

ІБАТУЛЛІНА ДІАНА

Інвестиції як інструмент економічного відновлення та структурної трансформації України 266

КАРПЕНКО МАКСИМ

Податкова політика соціально-економічного розвитку територій 270

КЛИМОВИЧ СТАНІСЛАВ

Токенізація фінансових активів як каталізатор трансформації глобальних ринків капіталу 273

КОВАЛЬЧУК ВІКТОР

Джерела фінансового забезпечення потенціалу регіонів України 276

КОТУР АНДРІЙ

Стратегії інноваційного управління кредитним портфелем банківських установ в умовах динамічного економічного середовища 279

КОШЕЛЄВ ІЛЛЯ

Цифрові інструменти підтримки фінансової інклюзії ММСП у післявоєнний період 282

КРАСЬОХА ОЛЬГА

Фінансова інклюзія у зміцненні функціональних спроможностей територіальних громад 285

КУЛІШ ГАННА

Міжнародне фінансування муніципалітетів України: оцінка ефективності та вплив на сталий розвиток 288

КУЧИН АНТОН

Сучасні вимоги до механізму фінансового планування в поствоєнних умовах 290

ЛОМОНОСОВ ДМИТРО <i>Страхування фінансових ризиків в Україні: тренди та тенденції воєнного стану</i>	294
ЛУЦІВ ПАВЛО <i>Фінансова екосистема в умовах сталого розвитку</i>	297
ЛЯЛЬКІН ОЛЕКСАНДР <i>Фінансова політика раннього Тетчеризму: бюджет 1981 року</i>	301
ЛЯШКО АНДРІЙ <i>Фінанси територіальних громад: джерела доходів та розподіл коштів</i>	304
МЕЛЬНИК НАТАЛІЯ <i>Гендерний аудит як інструмент мінімізації ризиків бюджетного процесу</i>	307
МОРОЗОВ АНТОН <i>Впровадження відкритого банкінгу та його вплив на грошовий обіг</i>	311
НЕСТЕРОВ ЄВГЕН <i>Штучний інтелект діджиталізації системи публічних фінансів</i>	314
ОСИПЕНКО СЕРГІЙ <i>Сучасні підходи до фінансування об'єктів критичної інфраструктури</i>	318
ПАНОВ ОЛЕКСАНДР <i>Правовий та економічний вектори розвитку цифрової валюти в Україні</i>	323
ПЕТКОВА КАРІНА, ЗАПОРОЖЕЦЬ ОЛЕНА <i>Контрабанда як загроза економічній безпеці держави: сучасні тенденції та шляхи протидії</i>	326
ПОЛІЩУК ІГОР <i>Формування інвестиційного портфеля страхової компанії: виклики та реалії воєнного стану</i>	329

ПРИДВОРНИЦЬКА ВІКТОРІЯ <i>Трансформація соціальної політики України в умовах збройного конфлікту</i>	332
САВЧЕНКО НАЗАРІЙ <i>Вплив ПДФО на формування доходної частини місцевих бюджетів в умовах воєнного стану</i>	335
САМСОНОВ ВЛАДИСЛАВ <i>Вплив корупції на ефективність управління публічними фінансами в Україні</i>	338
СМОКВИНА ВАЛЕРІЙ <i>Проблеми фінансового забезпечення пріоритетних галузей національної економіки в умовах воєнного стану</i>	342
СОЛОВЕЙ ЄВГЕН <i>Використання мультиплікаторних методів для оцінки аграрних компаній</i>	345
ТАРАБА ВІКТОР <i>Удосконалення алгоритму оцінки надійності банків-учасників платіжної системи</i>	350
ТРЕЙТЯК ОРЕСТ <i>Фінансова діяльність недержавних пенсійних фондів в умовах невизначеності в Україні: поточний стан та перспективи розвитку</i>	353
ЦИБУЛЬНИК ОЛЕКСІЙ <i>Основні виклики запровадження системи управління публічними інвестиціями в Україні</i>	357
ЧЕПУРКО ОЛЕКСАНДРА <i>Корпоративні фінанси як складова публічних фінансів України</i>	360
ЧЕРКАСЕНКО ВЛАДИСЛАВ <i>Страхування від природних катастроф в Україні: сучасний стан</i>	362

ШАЛЕНИК ІВАН	
<i>ESG регулювання як частина гармонізації публічних фінансів України із стандартами ЄС: метод оцінки впливу на основі моделі DiD</i>	367
ШУМАН ВОЛОДИМИР, КАРАЩЕНКО В'ЯЧЕСЛАВ	
<i>Бюджетна стратегія повоєнного фінансування наукової діяльності</i>	372
ЯРИЧ НАТАЛІЯ	
<i>Короткострокове прогнозування цін акцій корпорації за допомогою моделі XGBOOST</i>	375

Алексеевко Людмила,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри управління та адміністрування
Західноукраїнський національний університет

Таранов Ігор,
кандидат економічних наук, доцент,
начальник відділу «Офіс Горизонт Європа в Україні»
Національний фонд досліджень України

ФІНАНСОВІ, ГУМАНІТАРНІ ТА ОБОРОННІ КОМПРОМІСИ В УМОВАХ ЕПІСТЕМІЧНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ ПОЛІТИКИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ КОНЦЕПТ

Сучасний фінансовий ландшафт зазнає геостратегічних змін через перегляд пріоритетів публічної політики та зростання епістемічної невизначеності, спричиненої непередбачуваністю політичних рішень і глобальною торговельною напруженістю. МВФ визнає, що ескалація торговельної війни й посилення невизначеності трансакційної політики можуть стати додатковими стримуючими факторами як для короткострокових, так і для довгострокових перспектив економічного росту [1]. На Вашингтонському економічному форумі, організованому Бреттон-Вудським комітетом (2025), фінансист Оллі Рен зауважив, що політика сили та фрагментація ринків повертаються, а невизначеність стала сучасною рисою економічного та політичного світогляду в усьому світі та в Європі [2]. Це бачення поділяє П'єр-Олів'є Гурінша і констатує, що епістемічна невизначеність та непередбачуваність політики є одним з основних факторів, які визначають перспективи розвитку світової економіки [3].

Актуалізується дослідження інтеграції фінансової стабільності, суспільної довіри та оборонного потенціалу для навігації компромісів в політичних рішеннях. Епістемічна невизначеність (*episteme* – лат. знання) виникає через обмеженість або відсутність достовірних знань про наслідки політичних рішень, є важливим фактором, який ускладнює формування ефективної політики в умовах фінансових, гуманітарних та оборонних викликів. Оллі Рен в праці «Європейська економіка в новому ландшафті політики сили та торгового протекціонізму» констатує, що мита повернулися і їхні економічні наслідки є негативними за всіма прогнозами: короткостроковими, середньостроковими та довгостроковими [2]. Дослідження методології політичної науки дає можливість зробити висновки, що епістемічна невизначеність, на відміну від алеаторної (випадкової), характеризується можливістю зменшення через накопичення знань (теорія прийняття рішень у невизначеності) чи досвіду.

Епістемічна невизначеність у контексті фінансових компромісів ускладнює прогнозування реакції фінансових ринків на політичні рішення, такі як підвищення тарифів чи скорочення міжнародної допомоги. Економічні відносини між ЄС і США є масштабними, адже ці два регіони представляють найбільші в світі економіки. У 2023 році ЄС мав профіцит у торгівлі товарами зі

США на суму 234 млрд дол та дефіцит у сфері послуг склав 125 млрд дол. Чисті потоки первинного доходу, переважно від інвестиційних прибутків американських компаній, компенсували профіцит торгівлі товарами, що призводить до збалансованого поточного рахунку (19 млрд дол у 2023 році) [4]. Вважаємо, що ця рівновага підкреслює взаємовигідний характер міжнародних відносин. Проте невизначеність і регуляторність фінансових умов впливають на розвиток у короткостроковій перспективі, стримуючи економічну активність. Відповідно фінансові установи проведуть переоцінку ризиків позичальників. Аналогічно компанії, що зіштовхнуться з невизначеністю в доступі до ринку, знизять обсяги інвестування й скоротять витрати.

У світовій економіці в координації системних взаємодій важливою є глобальна фінансова система [5]. Згідно з опитуваннями Міжнародного інституту фінансів (ІІФ) 2024 року, понад 70% менеджерів з управління ризиками глобальних банків визначають кіберстійкість як основний пріоритет на наступні п'ять років, а геополітичні ризики та операційна стійкість також посідають високі позиції [4]. Це відображає високу чутливість фінансових систем до змін у зовнішньому середовищі, зокрема волатильність ринків після оголошень про масштабування трансакційної політики.

У контексті епістемічної невизначеності та непередбачуваності геополітичних подій фінансова індустрія стикається зі складними компромісами. Міжнародні банківські вимоги, що становлять приблизно 40% світового ВВП у 2024 році, підкреслюють ключову роль сектору в сприянні транскордонної торгівлі, платежах та валютних операціях. Це контрастує з серединою ХХ-го століття, коли міжнародні вимоги складали менше 2% ВВП, відображаючи період фрагментованих ринків. Клаудія Бух зауважила, що глобальна економіка залежить від банків так само, як від судноплавної галузі, яка забезпечує безперервний рух товарів [4]. Посилення стійкості через регуляцію або кібербезпеку виснажує фінансові ресурси, обмежуючи інвестиції в гуманітарне забезпечення. І навпаки, пріоритетність гуманітарних програм відволікає ресурси від оборони чи зміцнення фінансового потенціалу, підвищуючи вразливість до зовнішніх глобальних потрясінь.

У сфері безпеки епістемічна невизначеність пов'язана з прогнозуванням геополітичних ризиків. Директор-розпорядник МВФ Крістіліна Георгієва вважає, що логіка національної безпеки зумовлює прагнення до самодостатності і широкий спектр стратегічних товарів від комп'ютерних чипів до сталі має вироблятися у своїй країні [6]. Тому промисловості в світовій економіці приділяється більше уваги, чим сектору послуг, оскільки національні інтереси є вищими глобальних трендів та суперечностей.

У сучасному світі геополітичної нестабільності та векторності безпекових інтересів України трансатлантичне партнерство між ЄС та США залишається гарантією забезпечення глобального оборонного потенціалу, суспільної довіри та безпекової комунікації. Франсуа Віллерау де Галау визнає, що історично так склалося, що зв'язки між цими двома мегарегіонами, які беруть початок від спільної боротьби за свободу, ґрунтуються на спільних цінностях демократії, миру та ринкової економіки [7]. Проте трансатлантичні відносини зазнають

тиску через зміну трансакційної політики США, що створює нові виклики для глобальної економіки та вимагає переосмислення стратегій у контексті фінансових і оборонних компромісів.

Підсумовуючи зазначимо, що в умовах політико-історичних трансформацій, фрагментації ринків та стратегічного суперництва, демократична спільнота має продемонструвати єдність і оновлення фінансового ландшафту. Це передбачає масштабування інвестицій у спільну оборону, підвищення конкурентоспроможності та забезпечення економічної і фінансової стабільності. Глобальні стандарти, адаптивне управління та міждисциплінарний підхід до аналізу компромісів дозволять демократичній спільноті протистояти геополітичним викликам, зберігаючи стійкість у сучасному епістемічному просторі.

Список використаних джерел

1. World Economic Outlook. A Critical Juncture Amid Policy Shifts. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025> (дата звернення: 04.05.2025).
2. Olli Rehn: The European economy in the new landscape of power politics and trade protectionism. 30 April 2025. URL: <https://www.bis.org/review/r250429e.htm>
3. Pierre-Olivier Gourinchas. The Global Economy Enters a New Era. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2025/04/22/the-global-economy-enters-a-new-era> (дата звернення: 04.05.2025).
4. Claudia Buch: Staying the course in troubled waters – safeguarding the stability of the global banking system. URL: <https://www.bis.org/review/r250429f.htm> (дата звернення: 04.05.2025).
5. Tulai O., Alekseyenko L., Dmytryshyn M., Yatsukh R., Zapolskyi O., Bilan O. Adaptive Information of the Financial System to the Challenges of Global Uncertainty. In: Hamdan, R.K. (eds) Tech Fusion in Business and Society . Studies in Systems, Decision and Control. 2025. Vol. 234. P. 165–178. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-031-84636-6_14
6. Kristalina Georgieva. Toward a Better Balanced and More Resilient World Economy. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/04/17/sp041725-spring-meetings-2025-curtain-raiser> (дата звернення: 04.05.2025).
7. Francois Villeroy de Galhau: Markets and minds – upholding the transatlantic partnership. 30 April 2025. URL: <https://www.bis.org/review/r250428k.htm> (дата звернення: 04.05.2025).

Арич Михайло,
кандидат економічних наук, доцент, заступник директора
Навчально-наукового інституту економіки і управління
Національний університет харчових технологій

СУЧАСНІ ВИКЛИКИ ВИКОРИСТАННЯ ГЕНЕТИЧНОЇ ІНФОРМАЦІЇ ДЛЯ АНДЕРРАЙТИНГУ У СТРАХУВАННІ В УКРАЇНІ

Сучасні тенденції оцінки страхових ризиків пов'язаних із життям та здоров'я однозначно характеризуються все-більшим використанням новітніх технологій. Так, застосування як інформаційних, так і наукових підходів до андеррайтингу у страхуванні обґрунтовується необхідністю якісної оцінки страхових ризиків з урахуванням всіх можливих факторів. При цьому, наразі чи не найбільше уваги науковцями приділяється питанням пов'язаних із особливостями використання генетичної інформації людини (у тому числі результатів генетичних аналізів) для оцінки страхових ризиків пов'язаних із життям та здоров'я та/або визначення будь-яких інших договорів страхування життям та здоров'я [1].

Встановлено, що застосування генетичної інформації для цілей андеррайтингу пов'язане із багатьма етичними, соціальними та законодавчими викликами [1-2]. Тому, наразі, незважаючи на наявність різної міжнародної практики у регулювання використання генетичних даних для оцінки страхових ризиків пов'язаних із життям та здоров'я, все ще серед науковців немає єдиної позиції щодо вибору найефективнішого методу державного регулювання [2].

Так, у результаті дослідження визначено, що наразі в Україні немає специфічного законодавства, яке б прямо встановлювало умови та правила застосування генетичної інформації (у тому числі результатів генетичних аналізів) для оцінки страхових ризиків пов'язаних із життям та здоров'я [3]. Тому така неврегульованість даного питання в Україні потенційно може створювати досить-таки суттєві виклики, як для страхового ринку, так і для суспільства загалом і для кожної окремої людини зокрема [4].

Встановлено, що за даних умов фактично відсутності регулювання основними сучасними викликами використання генетичної інформації для андеррайтингу у страхуванні в Україні можна вважати наступні.

По-перше, генетична дискримінація у страхуванні – це ситуація за якої заявнику на страхування (страхувальнику) на основі його генетичної інформації (у тому числі результатів генетичних аналізів), яка показує підвищений ризик зміни стану здоров'я/життя під час укладенням страхового договору 1) пропонується більша ніж зазвичай страхова премія; 2) обмежується страхове покриття (страхова сума); 3) відмовлено у страховому захисті, або застосовуються будь-які інші заходи, які ставлять його у гірше становище ніж інших страхувальників [1-4]. При цьому, варто відмітити, що на момент укладення страхового договору страхувальник не має прояву тих симптомів, підвищену ймовірність появи яких можна оцінити виходячи з його генетичної інформації. Визначено, що як наслідок ризику генетичної дискримінації у

страхуванні можливе також зниження зацікавленості та схильності людей до участі у генетичних дослідженнях (як з медичною, так і науковою метою) [5]. А тому, в цілому даний виклик використання генетичної інформації для цілей андеррайтингу, враховуючи поточну відсутність державного регулювання в Україні даної сфери, може мати досить-такі суттєві негативні наслідки і для суспільства в Україні загалом.

По-друге, це інформаційна асиметрія, яка проявляється за ситуації, коли у страхувальника перед укладанням страхового договору є більше даних (у нашому випадку мається на увазі про генетична інформація), які є важливими для оцінки страхових ризиків, ніж у страхової компанії. Наприклад, страхувальник на основі своїх результатів генетичних аналізів знає про свій підвищений генетичний ризик розвитку певного захворювання в майбутньому і не повідомляє ці дані страховій компанії [3; 5]. На практиці даний виклик є особливо негативним для страховиків, адже не дозволяє об'єктивно оцінити страхові ризики пов'язні із життям та здоров'ям.

Отже, у результаті дослідження встановлено, що основними сучасними викликами використання генетичної інформації для андеррайтингу у страхуванні в Україні є ризик генетичної дискримінації та інформаційної асиметрії. Крім цього, як наслідок даних викликів може виникати небажання людей до участі у генетичних дослідженнях, адже страхові компанії можуть використати ці дані для генетичної дискримінації.

Список використаних джерел

1. Joly, Y., Huerne, K., Arych, M., Bombard, Y., De Paor, A., Dove, E. S., Granados Moreno, P., Ho, C., Ho, C. H., Van Hoyweghen, I., Kim, H., Lebret, A., Minssen, T., Ó Cathaoir, K., Prince, A., Nair, A., Otlowski, M., Pepper, M. S., Sladek, R., Song, L., ... Genetic Discrimination Observatory (GDO) (2021). The Genetic Discrimination Observatory: confronting novel issues in genetic discrimination. Trends in genetics : TIG, 37(11), 951–954. <https://doi.org/10.1016/j.tig.2021.08.004>
2. Uberoi D, Dalpé G, Cheung K, et al. The Key Features of a Genetic Nondiscrimination Policy: A Delphi Consensus Statement. JAMA Netw Open. 2024;7(9):e2435355. doi:10.1001/jamanetworkopen.2024.35355
3. Арич, М., Щубелка, Х., Волфсбергер, В., & Олексик, Т. (2024). Використання генетичної інформації для оцінювання страхових ризиків в Україні: нормативно-правове забезпечення. Економіка України, 67(5(750)), 78–92. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.05.078>
4. Arych, M.; Joly, Y. Genetic Discrimination in Access to Life Insurance: Does Ukrainian Legislation Offer Sufficient Protection against the Adverse Consequences of the Genetic Revolution to Insurance Applicants? Laws 2022, 11, 2. <https://doi.org/10.3390/laws11010002>
5. Арич, М. І., Щубелка, Х. М., Волфсбергер, В., & Олексик, Т. Х. (2024). Чи потрібне Україні специфічне регулювання використання генетичної інформації для оцінки ризиків у страхуванні?. Фінанси України, (2), 85-100. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.02.085>

Бицюра Юрій,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту та інноваційних технологій
соціокультурної діяльності, маркетингу і економіки,
Український державний університет імені Михайла Драгоманова

ВИКОРИСТАННЯ ПОВЕДІНКОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ У СИСТЕМІ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ: ЗАРУБІЖНИЙ ТА ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД

У сучасних умовах посилення глобальних економічних викликів, нестабільності фінансових ринків та зростання соціальної нерівності, державна фінансова політика вимагає нових підходів до формування ефективних інструментів впливу на поведінку економічних агентів. Одним із таких інструментів виступає поведінковий підхід, що ґрунтується на досягненнях поведінкової економіки та психології.

Застосування поведінкових інструментів (так званих “nudge”-механізмів) у сфері публічних фінансів передбачає м'який, проте ефективний вплив на рішення громадян, що пов'язані з оподаткуванням, субсидіями, соціальним страхуванням, заощадженнями тощо. Такий підхід дозволяє не лише підвищити ефективність бюджетної політики, а й зміцнити довіру до державних інституцій, знизити рівень ухилення від сплати податків та сприяти формуванню фінансово відповідальної поведінки населення.

У провідних країнах світу поведінкові інструменти вже стали невід'ємною частиною державної політики. Водночас в Україні даний підхід перебуває на початковому етапі формування, що зумовлює потребу у вивченні зарубіжного досвіду та адаптації ефективних практик до вітчизняних умов.

Поведінкові інструменти у сфері публічних фінансів — це практичні механізми, що базуються на знаннях про психологічні упередження, евристики та соціальні норми, які впливають на прийняття економічних рішень громадянами. Однією з ключових концепцій є “nudge” – м'яке підштовхування, яке не обмежує вибору, але спонукає до прийняття бажаного з точки зору суспільного добробуту рішення [1]. Такі інструменти впливають на поведінку без застосування примусу, фінансового тиску чи законодавчих заборон.

Поведінкові інструменти поділяються на когнітивні (наприклад, використання простішої мови в податкових листах), соціальні (наприклад, демонстрація норм поведінки інших платників податків) та емоційні (використання повідомлень із позитивним підкріпленням) [2].

Розглянемо зарубіжний досвід використання поведінкових інструментів у публічних фінансах. Велика Британія стала піонером в офіційному застосуванні поведінкових підходів у політиці після створення у 2010 році Behavioural Insights Team (BIT). Одним з найвідоміших прикладів є зміна тексту в податкових повідомленнях: доповнення повідомлень фразами на кшталт «9 з 10 людей у вашому районі вже сплатили податки» підвищувало рівень сплати на 5-15% [3]. Окрім фіскальної сфери, BIT також працює над підвищенням ефективності

енергетичних субсидій, соціального страхування, програм підтримки бізнесу тощо.

У США застосування поведінкових підходів підтримується на федеральному рівні через Social and Behavioral Sciences Team (SBST). Значна увага приділялась дизайну пенсійних накопичувальних систем, де автоматичне включення працівників до програм 401(k) збільшувало участь у заощадженнях із 49% до 86% [4]. Також успішно застосовувались нагадування про сплату податків через SMS, переформулювання повідомлень у програмах соціального страхування, що дозволило зменшити бюрократичні витрати і підвищити ефективність надання допомоги.

У Нідерландах підрозділ “Behavioural Insights Netwerk Nederland” проводить експерименти з оптимізації поведінки громадян у сфері енергозбереження, сплати зборів та підтримки підприємництва. Наприклад, автоматичне надання субсидій на енергоефективність для малозабезпечених сімей збільшило участь у програмі на 22% [5].

У Німеччині Федеральне міністерство праці створило інкубатор “MindLab”, який впроваджує поведінкові інтервенції у системі зайнятості та оподаткування. Данія – один із перших прикладів впровадження поведінкових підходів у електронне урядування, зокрема через “pre-filled” податкові декларації, що спрощують участь громадян [6].

В Україні інтеграція поведінкових підходів у сферу публічних фінансів перебуває на початковій стадії. Попри те, що державні органи впроваджують інструменти електронного врядування, електронного декларування доходів, спрощення звітності, концептуальні засади поведінкової економіки у формуванні податкової політики ще не отримали системного втілення. В окремих пілотних проєктах, зокрема у фіскальному секторі, вже були спроби використовувати “м’які” підштовхування – наприклад, адаптацію інформаційних повідомлень для платників податків чи оптимізацію електронних сервісів на порталі ДПС.

Однак відсутність інституціоналізованих підрозділів з поведінкової політики, брак міждисциплінарної експертизи та низький рівень поінформованості держслужбовців щодо можливостей таких інструментів стримують їхнє системне впровадження.

Одним із найбільш релевантних прикладів впровадження поведінкових підходів в Україні стала реформа субсидій на житлово-комунальні послуги, де було спрощено механізм подачі заявок, автоматизовано призначення та введено проактивні SMS-нагадування щодо подання документів. За даними Мінсоцполітики [7], це дозволило знизити кількість помилок у заповненні заявок та підвищити участь у програмі на 12%. Ще один приклад – використання цифрових сервісів, таких як “єПодатки”, які запроваджують інтуїтивно зрозумілий інтерфейс для подання звітності ФОП.

Однак більшість реформ у сфері фінансів реалізуються без попередніх поведінкових експериментів або тестування їхньої ефективності, що унеможливорює повноцінну оцінку їх впливу з позицій поведінкової науки.

Основними бар'єрами до розгортання поведінкових підходів у фінансовій політиці України залишаються:

- відсутність спеціалізованих аналітичних структур на рівні уряду;
- недостатній рівень знань серед держслужбовців про методологію поведінкових інтервенцій;
- відсутність партнерства між урядом та академічною спільнотою.

У контексті реформ публічного управління перспективним кроком є створення в Україні аналога Behavioural Insights Team як міжвідомчої структури або приєднання до міжнародних мереж із поведінкової науки. Також важливо інтегрувати поведінкові підходи до навчальних програм для державних службовців та фінансових менеджерів.

Найбільший потенціал для застосування поведінкових інструментів в Україні спостерігається у таких напрямках:

- податкова дисципліна – через впровадження повідомлень, що апелюють до соціальних норм (наприклад, “90% ваших сусідів уже сплатили податки”);
- пенсійна система – використання інструменту "автоматичного зарахування" до накопичувальних пенсійних схем;
- субсидії та соціальна допомога – спрощення форм і процесів подачі документів, персоналізовані нагадування;
- державні закупівлі – розробка шаблонів рішень для запобігання когнітивним викривленням при виборі постачальників.

Таким чином, адаптація зарубіжного досвіду повинна не стільки копіювати окремі інструменти, скільки формувати екосистему, в якій поведінкові інтервенції стають стандартною практикою розробки та оцінювання системи публічних фінансів.

Список використаних джерел

1. Thaler R.H., Sunstein C.R. Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness. Yale University Press. 2008.
2. OECD. Behavioural Insights and Public Policy: Lessons from Around the World. OECD Publishing, Paris. 2017. URL: <https://doi.org/10.1787/9789264270480-en>
3. Behavioural Insights Team. Applying Behavioural Insights to Reduce Fraud, Error and Debt. UK Cabinet Office. URL: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a789ae740f0b62b22cbb536/BIT_FraudErrorDebt_accessible.pdf
4. Thaler R., Benartzi S. Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. Journal of Political Economy. 2004. Vol. 112(S1). <https://doi.org/10.1086/380085>
5. RVO Netherlands Enterprise Agency. Behavioural Insights in Energy Subsidy Policies. URL: <https://english.rvo.nl>
6. OECD Tools and Ethics for Applied Behavioural Insights: The BASIC Toolkit. OECD Publishing. 2019. <https://doi.org/10.1787/9ea76a8f-en>
7. Міністерство соціальної політики України. Статистика щодо отримувачів субсидій. URL: <https://www.msp.gov.ua>

Буряченко Андрій,
доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова,
Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана

РЕІНТЕГРАЦІЯ ЄВРОПЕЙСЬКОГО БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ ЯК ФАКТОР МАЙБУТНІХ ПЕРСПЕКТИВ ЗРОСТАННЯ

Світовий банкінг переживає глибокі зміни після глобальної фінансової кризи (2007-2009 рр.), кризи Covid-19 та війни в Україні. Російське вторгнення в Україну та санкції, що послідували за цим, вже вплинули на фінансових посередників, фірми та ринки, в тому числі банківські системи національних економік. Хоча Європа несе вищий ризик, ніж інші регіони, через свою близькість, залежність в енергетичних потребах і незначний вплив деяких банків та інших фінансових установ на російські фінансові активи та ринки, але війна також породжує ширші занепокоєння далеко за межами Європи. Надзвичайна волатильність на сировинних ринках призвела до хвильових ефектів на світових ринках і фінансових посередників, які часто посилюються низькою ліквідністю, що призводить до зростання занепокоєння банківських установ щодо ризику. Ці фактори можуть діяти як підсилювачі удару і, в деяких випадках, призводити до серйозних збоїв у секторі глобального банкінгу.

Варто зазначити, що кризи ХХІ сторіччя призвели до значного знецінення балансу банківських установ, особливо для багатьох банків у розвинених країнах. Вони також призвели до шквалу нових правил, посилення нагляду, а також до того, що деяким банкам довелося сплачувати великі штрафи за минулі правопорушення. І, певною мірою, кризи загострили ринкову дисципліну і змусили інвесторів і кредиторів більш насторожено ставитися до діяльності банків, включаючи їх міжнародні операції. Разом з цим ці події змусили банки залучати новий капітал; делевериджувати свої баланси, в тому числі міжнародні; а також скоротити структуру витрат за рахунок скорочення діяльності, персоналу та коригування компенсацій. Інші, фактори впливу, такі як інновації у сфері надання фінансових послуг, стимульовані прогресом за допомогою цифрових засобів, створюють додатковий тиск на існуючі фінансові установи. Крім того, спостерігаються тенденції до зростання значення транзитивних країн та країн, що розвиваються, у світовій економіці в цілому і у фінансовій сфері зокрема, в тому числі за рахунок збільшення транскордонних банківських потоків і прямої присутності іноземних банків.

У міру того, як ці зміни продовжують розгортатися, а інститути пристосовуватися, вони впливають на структуру та організацію як глобальної банківської справи загалом, так і архітектуру національних банківських систем зокрема. У свою чергу, вони мають наслідки для переваг і ризиків, які міжнародний банкінг приносить фінансовим системам та економіці. Таким чином, це слушний час, щоб підбити підсумки того, що змінилося у банківському секторі національної економіки з часів незалежності до глобальної кризи 2007-

2009 років, що було знайдено в нещодавній літературі щодо переваг та ризиків глобальної банківської діяльності після 2009 року, і які події, що відбуваються, викликають можливі зміни у регулюванні, нагляді та інших політиках, щоб забезпечити найкращий баланс між вигодами та ризиками, беручи до уваги також особливості та обставини, в яких країна знаходиться сьогодні. Саме це і має на меті другий підрозділ першого розділу нашого дослідження.

Після нещодавніх (великої фінансової та Covid-19) та існуючої кризи, пов'язаної із військовими подіями, транскордонні потоки капіталу значно скоротилися, а банки в багатьох розвинених країнах, як відмічалось в першому підрозділі, скорочують свою діяльність. У той же час банки з транзитивних країн та країн, що розвиваються, продовжують розширюватися за кордон, а банківська діяльність стала більш регіональною. Наукові дослідження [1; 2] підкреслюють, що довгострокові боргові потоки менш волатильні, і що іноземні банки з більшою присутністю, більшим внутрішнім фінансуванням і тіснішими відносинами, надають більше фінансування та краще розподіляють ризики.

При цьому, як слушно зазначають закордонні дослідники [3], у некризові роки банківські потоки добре пояснюються загальним глобальним фактором, але під час кризи на потоки впливають своєрідні шоки попиту в країнах-позичальниках і шоки пропозиції в банках-кредиторах. Тобто важливість спільної складової змінюється з часом, а тому стандартні економетричні моделі ламаються під час криз. До того ж, світові науковці, аналізуючи швидку фінансову інтеграцію до світової фінансової кризи 2007-2009 років, а також наступний етап фінансової фрагментації та скорочення банківського боргу, відмітили, що присутність іноземних банків мала більш ніж у чотири рази сильніший ефект зростання під час кризи, ніж у звичайні часи, при чому ефекти зростання сильніші в часи скорочення боргових зобов'язань вітчизняних банків [4]. У світлі цих результатів ми дійшли висновку, що реінтеграція європейського банківського сектору є важливим будівельним блоком майбутніх перспектив зростання в Європейському Союзі. Незважаючи на те, що поточні зміни у світовому банківському секторі впливають на його загальні переваги, кризи також виявили потребу в послідовній структурі для нагляду та врегулювання діяльності глобально активних банків, важливою моделлю якої є Європейський банківський союз, який, безумовно, є вектором, куди прямує вітчизняна банківська система, про що йтиметься в наступних підрозділах роботи.

Багато провідних економістів у Сполучених Штатах (і в інших країнах) вітали сплеск транскордонної банківської активності в першій декаді ХХІ століття. Вони назвали три ключові переваги зростаючої присутності глобальних банків у перехідних економіках, в тому числі в Україні (рис.1.4). По-перше, місцеві філії та дочірні компанії могли використовувати внутрішні ринки капіталу материнських банків, тим самим збільшуючи обсяг кредитних коштів в економіці, пропонуючи «підвищити рівень фізичних інвестицій та зростання країни-реципієнта» [5, с. 17].

По-друге, на додаток до можливості залучати значно більший пул заощаджень для фінансування інвестицій, «іноземні банки часто впроваджували передові технології кредитування та маркетингові ноу-хау», що призводять до

позитивних побічних ефектів, оскільки вітчизняні банки набувають та наслідують імпортні технології та методи управління [6, с. 273]. Нарешті, ряд вчених і практиків навели докази того, що дочірні компанії іноземних банків були більш стійкими в періоди турбулентності на фінансових ринках, ніж вітчизняні банки, оскільки банки з іноземним капіталом могли звертатися до своїх материнських установ.

Зазначимо, що реінтеграція банківського сектору передбачає не лише усунення адміністративних та регуляторних бар'єрів між фінансовими інституціями різних країн-членів, а й активне поглиблення фінансової конвергенції, гармонізацію банківського нагляду та спільне управління ризиками. Такі процеси є критично важливими для створення потужного, стійкого і здатного до протидії кризам фінансового середовища, що у свою чергу виступає каталізатором економічного зростання.

У цьому контексті, реінтеграція європейського банківського сектору повинна розглядатися не як вузькопрофільна банківська реформа, а як стратегічна умова довготривалої фінансової стабільності, інноваційного розвитку, посилення транснаціонального інвестування та формування справді єдиного європейського ринку капіталу.

Список використаних джерел

1. Циганов С. А., Сизоненко В. А., Циганова Н. В. Вплив глобалізації на регулювання банківських систем. Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка. 2018. Т. 23, вип. 8. С. 22–29.
2. Чуб О. О. Банки в глобальній економіці : монографія. К.: КНЕУ, 2009. 340 с.
3. Amity, M., McGuire, P. and Weinstein, D.E. International Bank Flows and the Global Financial Cycle. IMF Economic Review. 2019. Vol. 67. P. 61–108. URL: <https://doi.org/10.1057/s41308-018-0072-6>.
4. Schnabel, I., Seckinger, Ch. Foreign banks, financial crises and economic growth in Europe. Journal of International Money and Finance. 2019. Vol. 95. P. 70-94. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2019.02.004>.
5. Dekle, R., & Lee, M. Do foreign banks cut their lending more than the domestic banks in a financial crisis? Journal of International Money and Finance. 2015. Vol. 50. P. 16–32.
6. 102. De Haas, R. The dark and the bright side of global banking: a (somewhat) cautionary tale from emerging Europe. Comparative Economic Studies. 2014. Vol. 56. P. 272–282.

Buckiuniene Olga,
викладач кафедри фінансів,
Вільнюська Колегія / Університет прикладних наук (Литва)
Шурпенкова Руслана,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри облікових
технологій та оподаткування,
Львівський національний університет імені Івана Франка

ПОДАТКОВЕ ПЛАНУВАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ГОСПОДАРЮЮЧИХ СУБ'ЄКТІВ

Податкове планування є одним з ключових елементів процесу управління фінансами господарюючих суб'єктів. Податкове планування доступне для всіх, але його слід проводити до, а не після закінчення будь-якої бізнес-операції чи податкового періоду. Обґрунтована система податкового планування підприємства здатна достатньою мірою мінімізувати ризики, що виникають у зв'язку з оподаткуванням господарської діяльності. А при прийнятті управлінських рішень податкове планування є обов'язковим інструментом керівництва підприємства.

Однак окремі інструменти оптимізації оподаткування не стануть повноцінною системою податкового планування, доки вони не будуть впроваджені в рамках єдиного стратегічного плану розвитку та діяльності підприємства. Без суттєвих положень, методів та інструментів для розробки (застосування) окремих заходів та схем оптимізації оподаткування, податкове планування не може бути реалізоване за призначенням, а виступатиме лише засобом зменшення податкових платежів у короткостроковій перспективі – без планування діяльності та розвитку бізнесу у довгостроковій перспективі [1, 447-457].

Тому при систематизації податкового планування на перший план має виходити обґрунтовування його принципів і методів, створення методики планування оподаткування підприємства.

Податкове планування є одним з головних складників процесу фінансового планування. Відбувається попередній розрахунок варіантів сум прямих і непрямих податків, податків з обороту за наслідками загальної діяльності і по відношенню до конкретної операції або проекту, залежно від різних правових форм її реалізації. Податкове планування доступне будь-кому, але здійснювати його потрібно не після здійснення якої-небудь господарської операції або закінчення податкового періоду, а до цього [2, 95-105].

Коли йдеться про місце податкового планування в системі управління фінансами, слід виділити наступні моменти.

По-перше, як невід'ємна частина системи управління фінансами, податкове планування займає в ній специфічне місце, оскільки податковий аспект присутній у будь-якому сегменті фінансового менеджменту суб'єктів господарювання.

По-друге, оскільки податкові відносини як складова фінансових відносин виникають на перерозподільному етапі відтворювального процесу та є кінцевою ланкою будь-якого бізнес-рішення, податкове планування як складова фінансового менеджменту характеризується обмеженою автономією. Так само, як функція фінансового контролю проявляється лише в процесі формування та використання централізованих і децентралізованих грошових фондів, податкове планування проявляється лише в процесі реалізації відповідних заходів та рішень. Таким чином, податкове планування, хоча й не носить чітко незалежного характеру, проте має суттєвий вплив на прийняття бізнес-рішень та підвищує ефективність фінансово-господарської діяльності організацій.

По-третє, економія на податках збільшує власні фінансові ресурси, тому головною метою податкового планування є не лише і не стільки оптимізація податків, скільки підвищення фінансової стабільності підприємства та його значущості в досягненні основних бізнес-цілей.

Визначимо важливість та переваги податкового планування на рівні суб'єкта господарювання, а також наслідки недостатньої уваги до питання планування. Відсутність податкового планування ставить господарюючі суб'єкти в таке становище, коли вони:

- не до кінця розуміють можливості розвитку бізнесу за більш сприятливих умов;
- опиняються у слабшому становищі порівняно з іншими учасниками ринку;
- не забезпечують належної послідовності в їхньому розвитку;
- можуть допускати суттєвих помилок у стратегічній розробці та реалізації своєї місії.

Застосування податкового планування до управлінської діяльності та ділових відносин створює такі важливі переваги для бізнесу:

- пояснення виникаючих проблем;
- здатність аналізувати та використовувати майбутні сприятливі умови;
- підготовка до змін у зовнішньому середовищі;
- заохочення учасників податкового планування до впровадження своїх рішень у подальшу роботу, створення умов для покращення освітньої підготовки менеджерів;
- забезпечення більш раціонального розподілу та використання різних видів ресурсів суб'єктів господарювання;
- підвищення фінансової стабільності та значущості підприємства.

Зростаюча роль податкового планування в сучасній ринковій економіці визначається багатьма факторами. Необхідність податкового планування визначається, перш за все, двома основними факторами:

- 1) високе податкове навантаження на певного суб'єкта господарювання;
- 2) складність та мінливість податкового законодавства.

Із змісту підприємницької діяльності випливає природне прагнення господарюючих суб'єктів до економічного зростання. При цьому одним з основних інструментів регулювання їх економічного зростання є податки. Тому зрозуміле бажання оптимізації податкових наслідків підприємницьких рішень

перш за все за допомогою податкового планування. Податкове планування створює необхідні умови не для ривка або революційного прориву, а для стабільного економічного зростання господарюючих суб'єктів, підвищення їх фінансової стійкості та подальшого збільшення прибуткової бази відповідних бюджетів і економічного зростання в масштабах всієї країни [3, 162-171].

У сучасних українських умовах можна виділити такі основні групи суб'єктів господарювання, які найбільше потребують застосування податкового планування до своєї діяльності (таблиця 1.).

Таблиця 1

Групи суб'єктів господарювання, що використовують податкове планування

Групи	Застосування податкового планування
Складні корпоративні структури, що мають розгалужену мережу дочірніх і залежних підприємств.	Традиційно займаються податковим плануванням і мають найсерйозніші розробки у даній галузі.
Новостворені приватні фірми.	Головна проблема пов'язана із застосуванням планування в цій сфері, — недовіра до формального планування, заснованому на думці, що бізнес — це уміння "вирішувати питання", правильно орієнтуватися в поточній обстановці, а звідси — недостатня увага навіть до не дуже віддаленого майбутнього.
Державні і такі, що були державними, а нині приватизовані підприємства.	Для них функція планування є традиційною. Проте їх досвід планування відноситься в основному до періоду централізованої керованої економіки. Звідси планування на цих підприємствах носило вторинний характер, відображало планову діяльність на центральному і галузевому рівнях, а отже, не припускало серйозного уміння аналізувати і передбачати, визначати власні цілі розвитку. Дана група господарюючих суб'єктів вже не може жити по-старому, тому вимушена освоювати нові прийоми податкового планування.
Малі підприємства.	Використовують як традиційну, так і спрощену систему оподаткування, або при їх виборі, через обмеженість своїх ресурсів та інших складнощів.

В даний час зростає значення податкового планування як чинника економічного зростання господарюючих суб'єктів, що обумовлене перш за все наступними обставинами:

- політична та економічна нестабільність і поправки, що часто вносяться, в податкове законодавство роблять більш конкурентоздатною ті організації, які оперативнo реагують на зміни, що вносяться, а зробити це можуть, як правило, тільки господарюючі суб'єкти, що займаються багатоваріантними розрахунками податкової оптимізації;
- податкова економія є резервом для збільшення чистого прибутку фірми і дозволяє здійснювати модернізацію, технічне переозброєння закупівлю нового

устаткування і т. п., тобто служить джерелом фінансування інвестиційних довгострокових програм і створює основу для фінансової значущості господарюючого суб'єкта;

- максимізація чистого прибутку створює умови для зростання дивідендних виплат і відповідно вартості акції та зростання капіталізації (ціни) підприємства [4, 256-257].

Отже, недостатнє теоретичне опрацювання і відсутність чіткої системи податкового планування на практиці, яка дозволяла би всесторонньо моделювати ефективні підприємницькі рішення з урахуванням податкового чинника, свідчать про не використання всіх можливих резервів для оптимізації оподаткування з метою збільшення ефективності фінансово-господарської діяльності. Саме тому в сучасних умовах є таким важливим різностороннє вивчення теоретичних і практичних аспектів податкового планування перш за все в системі управління фінансами господарюючих суб'єктів.

Список використаних джерел

1. Жеребило, І., Сарахман, О., Шурпенкова, Р. (2021). Податкове регулювання та стимулювання соціальної сфери України. *Tax regulation and stimulation of the valuation sphere of Ukraine*. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики, 2(37), 447-457. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i37.230640>
2. Сарахман О.М., Шурпенкова Р.К., Калайтан Т.В. Система оподаткування у Німеччині: адаптація досвіду в Україні. *Економіка і організація управління, Журнал Донецького національного університету імені Василя Стуса*, Випуск № 1 (41).2021 – с. 95-105.
3. Shurpenkova Ruslana, Sarakhman Oksana. Organization of the analysis of the efficiency of tax planning of the sustainable development of the enterprise. *Selected Papers of the VI International Conference on European Dimensions of Sustainable Development*, May 15 – 17, 2024. – Kyiv: NUFT, 2024. –162-171. DOI:10.24263/EDSD-2024-6-20
4. Шурпенкова Р.К. Місце податкового планування в системі управління фінансами. Трансформація обліку та бізнес-консалтингу в умовах невизначеності: сучасні тренди, виклики, міжнародний досвід [Електронний ресурс] : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 08 листопада 2024 р. / Держ. біотехнологічний ун-т. –Харків, 2024. – С. 256-257. – Електронні текстові дані. – Режим доступу : <http://btu.kharkov.ua/nauka/konferentsiyi/>

Варналій Захарій,
доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКОЛОГІЯ ЯК ТЕОРЕТИЧНА ОСНОВА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

На сучасному етапі проблема безпеки в широкому розумінні набула нового системного та глибинного сенсу захищеності життєво важливих інтересів від ризиків, загроз та небезпек. Особливого значення фінансова безпека України, як і взагалі національна безпека, набуває в умовах сучасних викликів та загроз. Зокрема, для України, це пандемія COVID XIX, особливо повномасштабна війна російської федерації проти України, що розпочалася 24 лютого 2022 року, як продовження гібридної війни з 2014 року. Війна, яка б вона не була, вона завжди є масштабним шоком для національної безпеки країни, у тому числі для економічної безпеки. Про це свідчать не лише значні людські та матеріальні втрати, а й втрати державним бюджетом великої частини доходів у вигляді податків та зборів, акцизів та митних платежів тощо. Значною мірою це відгукнулося на фінансово-економічному стані України.

Все це вимагає здійснення теоретичних досліджень та розробки практичних рекомендацій щодо забезпечення національної, зокрема, фінансової безпеки України. Саме в цьому контексті слід розглядати економічну безпекологію як теоретичний базис фінансової безпеки України [1; 2].

Так, зокрема, на думку В. А. Ліпкана, «безпекологія – це галузь знань, яка інтегрує прикладні аспекти політичних, соціальних, воєнних, економічних, технічних, гуманітарних та інших наук і орієнтована на дослідження сутності, змісту, методів, форм, органів, сил та засобів забезпечення безпеки об'єкта за умови впливу чинників внутрішнього та зовнішнього характеру» [5].

Г. В. Козаченко зазначає, що сучасне безпекознавство є багатовекторним науковим напрямом, що з накопиченням знань перетворюється на науку «безпекологію, в якій нині формується комплекс поглядів, уявлень, ідей, спрямованих на тлумачення і пояснення явищ безпеки, творчо переосмислюються концептуальні й теоретичні основи управління, права, соціології, антропології та ін., виявляються та досліджуються загальні й специфічні об'єктивні закономірності організації та функціонування систем безпеки різного класу, що надає цілісне уявлення про закономірності та наявні зв'язки в забезпеченні безпеки» [3].

Як будь-яка наука, безпекологія потребує чітких теоретико-методологічних (наукових) підходів, а саме – конкретизації об'єкта і предмету дослідження, структури та чіткішого визначення понятійно-категоріального апарату, пріоритетності забезпечення тощо. Безпекологія постає формою синтетичного знання, у межах якої окремі поняття, гіпотези та закони безпекознавства втрачають колишню автономність і стають елементами цілісної системи [4].

Отже, безпекологія – це міждисциплінарна наука, яка вивчає сутність та закономірності ефективного забезпечення безпеки в економічних, соціальних, біологічних, інформаційних, технічних та інших системах, що реалізуються за допомогою захисту об'єкта від загроз. В залежності від сфери безпеки, безпекологія як наука має теж свої види (різновиди).

Економічна безпекологія, як різновид безпекології, на нашу думку, це наука, що вивчає сутність, закономірності ефективного забезпечення безпеки економічних та фінансових систем, своєчасного виявлення, запобігання та нейтралізації реальних і потенційних, ендегенних та екзогенних загроз економічним інтересам відповідних суб'єктів [1].

Сьогодні, в умовах сучасних викликів та загроз, очевидна актуальність проблематики безпеки, яка формується на науку – безпекологію і є відносно новою галуззю знань. Теорія економічної безпекології як і будь-якої науки ґрунтується на її категоріях, а саме: небезпека, безпека, загрози, виклики, ризики.

Однією з фундаментальних категорій економічної безпекології є категорія «фінансова безпека», що розглядається стосовно будь-якого суб'єкта – держави, регіону, підприємства, особи чи світового масштабу. Тому ми маємо розглядати фінансову безпеку на: мега-, макро-, меза-, мікро- та нанорівнях. Фінансова безпека держави – це рівень (ступінь) захисту національних фінансових інтересів від реальних та потенційних, ендегенних та екзогенних загроз.

Слід зазначити, що на сучасному етапі ситуація ускладнюється насамперед відсутністю єдиного чіткого методологічного підходу до проблематики економічної безпекології, що вимагає від науковців та вчених додаткових досліджень цієї проблематики, особливо щодо визначення категорій та побудови структури (складових) національної безпеки.

Важливе місце в економічній безпекології відводиться принципам як вихідними засадами економічної безпекології щодо забезпечення фінансової безпеки. Також не менш важливе значення в системі економічної безпекології мають конкретні заходи щодо розробки та реалізації тактики й стратегії забезпечення фінансової безпеки. Під тактикою забезпечення фінансової безпеки необхідно розуміти розробку та застосування конкретних процедур й виконання конкретних (реальних) дій для гарантування фінансової безпеки держави (або інших об'єктів безпеки). Стратегія забезпечення фінансової безпеки – це насамперед перспективне планування фінансових, економічних, організаційних, кадрових, інформаційних та інших заходів з метою забезпечення відповідного рівня (ступеня) фінансової безпеки держави.

У цьому контексті, безпекологія як наука, особливу увагу приділяє питанням механізму реалізації безпеки, як системному застосуванню функцій, заходів, способів та принципів безпеки. Все це у сукупності є не лише складовими економічної безпекології, а й безпосередньо розв'язує проблему забезпечення фінансової безпеки України на відповідних рівнях.

Список використаних джерел

1. Варналій З.С. Економічна безпекологія в умовах глобалізаційних викликів і загроз // Економічна безпека: держава, регіон, підприємство: Мат. VI

Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції з міжнародною участю, 21 грудня 2020 р. – 21 січня 2021 р. Полтава: НУПІ, 2021. 135 с. С. 34-39.

2. Варналій З.С. Економічна безпекологія: сутність та особливості України в добу сучасних викликів та загроз: монографія. К.: Знання України, 2025. 358 с.

3. Козаченко Г. В., Кузьменко О. М. Експлейнарний базис екосесента: принциповий підхід до змісту // Економіка. Менеджмент. Підприємництво: збірник наукових праць Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Луганськ: СХУ ім. В. Даля, 2013. Вип. 25, ч. I. С. 209–217.

4. Козаченко Г. В. Економічна безпека як фундаментальна категорія безпекології. URL:

http://thesis.at.ua/publ/bezpekoznavstvo_teorija_ta_praktika/kozachenko_g_v_ekonomichna_bezpeka_jak_fundamentalna_kategorija_bezpekologiji/4-1-0-169

5. Ліпкан В. А. Безпекознавство: [навч. посіб.]. Київ: Вид-во Європейського університету, 2003. 208 с.

Глушко Аліна,
кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів, банківського бізнесу та оподаткування
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

Білько Станіслав,
доктор філософії, науковий співробітник наукової групи
кафедри фінансів, банківського бізнесу та оподаткування
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

ТЕХНОЛОГІЇ ШТУЧНОГО ІНТЕЛЕКТУ У ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ: БЕЗПЕКОВИЙ АСПЕКТ

Global digitization processes have also reached the financial sector, including the Ukrainian financial services market. The dynamics of recent years shows the active formation and expansion of the digital ecosystem in this field, which is evidence of deep transformations. In the face of increasing threats and challenges caused by military law, artificial intelligence technologies are considered one of the key tools for the modernization of the financial system of Ukraine in 2024, with a special emphasis on ensuring its stability, efficiency and safety.

Integration of artificial intelligence (AI) into the financial sector of Ukraine offers significant opportunities to improve the efficiency of work and provision of services. First, the National Bank of Ukraine (NBU) is actively working on the development of AI systems based on the accuracy of the borrower's loans. The introduction of AI algorithms into the lending process promises a more accurate risk assessment, which potentially leads to a decrease in the number of ineffective loans. In addition, AI is planned to integrate into conventional operational work processes, including customer acquisition procedures, thus accelerating request processing and facilitating the timely solving the financial needs of clients. Secondly, the automation of investment solutions through artificial intelligence is gaining momentum around the world. Participants in the Ukrainian Financial Market consider the use of these advances to automate trading transactions in different assets, including shares and currencies. The use of artificial intelligence in investment management can potentially improve portfolio performance and optimize trade strategies. Third, customer support observes the expansion of intellectual automation opportunities. Improving chats that use text, voice and video interfaces in combination with the integration of advanced language models such as Chatgpt offer the prospect of giving consumers access to the necessary information around the clock. This development can facilitate the burden on traditional customer support departments and ensure cost efficiency for financial institutions.

In addition to these applications, the introduction of artificial intelligence for automated analysis of large sets of data has significant prospects for actively identifying potentially fraudulent transactions and strengthening the protection against cybercrime in the financial sector. The ability of artificial intelligence to recognize patterns and abnormalities in a large amount of data can significantly improve the

timely detection and efficient softening of cyber comparisons, thereby strengthening the safety of the Ukrainian financial system.

Along with the undoubted advantages and opportunities for the effective functioning of the financial services market in Ukraine from the use of artificial intelligence, its implementation can also be a number of threats [1]. Therefore, the experience of EU countries in terms of regulatory and legal regulation of the use of artificial intelligence is a guide to improve internal legislation.

In Ukraine, against the background of rapid implementation of artificial intelligence technologies, especially in the financial services sector, there is a need to create a balanced and efficient regulatory environment that would contribute to innovation and guarantee an adequate level of protection of citizens and freedom rights. This is especially important in the context of martial law where the risk of cyber threats, fraud, leakage of personal data and abuse of automated decision -making systems is increasing. The lack of clear rules for the use of AI can lead to legal uncertainty, reduce confidence in digital financial services and new problems for the economic security of the state.

In view of this, it is important to implement the principles of transparency, ethics, accountability and non -discrimination in the field of AI regulation. Studying the experience of the European Union, which develops a comprehensive legal basis for the use of AI (in particular, through the proposed law on the AI) [2], it is advisable to form a national approach to regulating this technology in the financial sector. Strategic implementation of artificial intelligence technologies into the Ukrainian financial system offers a multifaceted approach to improving efficiency, improving the quality of services and improving safety. Despite the fact that there are numerous advantages for the integration of the AI, comprehensive understanding and active management of this risk of security is paramount to ensure the stability and sustainability of the financial ecosystem. Further research and careful implementation strategies are crucial for using all AI potential, protecting potential vulnerability.

References

1. Shefer, O., Laktionov, O., Pents, V., Hlushko, A. and Kuchuk, N. (2024), "Practical principles of integrating artificial intelligence into the technology of regional security predicting", *Advanced Information Systems*, vol. 8, no. 1, pp. 86–93, doi: <https://doi.org/10.20998/2522-9052.2024.1.11>.
2. Artificial Intelligence Act: MEPs adopt landmark law. European Parliament. URL: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20240308IPR19015/artificial-intelligence-act-meps-adopt-landmark-law>

Гордей Оксана,

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри публічних фінансів,
Державний податковий університет

Пацай Богдан,

кандидат фізико-математичних наук, доцент,
доцент кафедри статистики, інформаційно-аналітичних систем та демографії,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ІНТЕГРАЦІЯ ЦІЛЕЙ СТАЛОГО РОЗВИТКУ В ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Повоєнне відновлення України є складним і багатогранним процесом, який вимагає використання великої кількості ресурсів: фінансових, матеріальних, трудових та інших, що забезпечить швидке становлення та розвиток країни у майбутньому. Інтеграція Цілей Сталого Розвитку (ЦСР) у цей процес має вирішальне значення для забезпечення сталого та інклюзивного розвитку країни на довгострокову перспективу. Цей підхід дозволить не лише відбудувати зруйновану інфраструктуру, економічну систему, але й створити умови для подальшого вступу України до Європейського союзу.

ЦСР, які затверджені Указом Президента України №722/2019 «Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року» [1] забезпечують чітку стратегію для повоєнного відновлення України. Вони охоплюють широкий спектр питань, включаючи подолання бідності (Ціль 1), забезпечення продовольчої безпеки (Ціль 2), охорону здоров'я (Ціль 3), якісну освіту (Ціль 4), гендерну рівність (Ціль 5), чисту воду та належні санітарні умови (Ціль 6), доступну та чисту енергію (Ціль 7), гідну працю та економічне зростання (Ціль 8), сталу інфраструктуру (Ціль 9), скорочення нерівності (Ціль 10), сталий розвиток міст і громад (Ціль 11), відповідальне споживання та виробництво (Ціль 12), боротьбу зі зміною клімату (Ціль 13), збереження екосистем (Цілі 14 та 15), розбудову миру та сильних інститутів (Ціль 16) та партнерство заради сталого розвитку (Ціль 17) [2].

Повоєнне відновлення України охоплює, насамперед, економічні, соціальні, інфраструктурні, екологічні та інституційні аспекти. Кожен із запропонованих напрямів відіграє ключову роль у створенні стійкого майбутнього для країни, забезпеченні добробуту населення та розвитку держави в контексті глобальних ЦСР.

Руйнування транспортної інфраструктури під час війни стало серйозним викликом для економіки та соціальної сфери. Відновлення доріг, мостів, залізничних магістралей та міського транспорту (Ціль 9, Ціль 11) має бути спрямоване на створення стійких та інклюзивних транспортних систем. Це забезпечить мобільність населення, доступ до робочих місць та послуг, сприятиме економічному пожвавленню регіонів. Окрім цього, важливим аспектом є відновлення житлової інфраструктури, що гарантуватиме людям гідні умови для життя та праці.

Однією з ключових передумов успішної відбудови країни є економічне зростання та створення нових робочих місць (Ціль 8). Важливо підтримувати малий і середній бізнес, який є основою стійкої економіки та забезпечує значну частину зайнятості. Державна політика має зосереджуватися на залученні інвестицій, розвитку технологічних інновацій, диверсифікації економіки та створенні умов для підприємництва. Це допоможе не лише стабілізувати економіку, але й забезпечити довгострокове зростання та конкурентоспроможність України на світовому ринку.

Повоєнне українське суспільство зіткнеться з новими викликами у сфері охорони здоров'я (Ціль 3), освіти (Ціль 4) та соціального захисту (Ціль 1). Важливо гарантувати доступ до якісних медичних послуг, особливо для ветеранів війни, осіб, які пережили травматичні події, та найбільш вразливих категорій населення. Освіта також має відігравати ключову роль у формуванні майбутнього – необхідно зосередитися на відновленні навчальних закладів, впровадженні сучасних освітніх технологій та створенні рівних можливостей для всіх громадян. Соціальний захист має бути спрямований на підтримку сімей, насамперед, що постраждали під час військової агресії росії, внутрішньо переміщених осіб та осіб, що втратили житло чи роботу.

Не менш важливим напрямом має стати відновлення навколишнього середовища. Війна спричинила значні екологічні наслідки: забруднення води, ґрунтів, руйнування природних екосистем та збільшення рівня викидів CO₂ (Цілі 13, 14, 15). Відновлення навколишнього середовища має передбачати реабілітацію постраждалих територій, очищення забруднених зон, створення нових природоохоронних територій та заходи з адаптації до кліматичних змін. Стійке управління водними ресурсами стане критично важливим для забезпечення безпеки питної води та підтримки сільського господарства. Відновлення лісів, боліт та річкових екосистем сприятиме сталому розвитку країни та захисту біорізноманіття.

Для забезпечення ефективного управління процесом відновлення необхідні сильні, прозорі та відповідальні державні інститути (Ціль 16). Боротися з корупцією, впроваджувати верховенство права, захищати права людини – це базові принципи, що мають бути покладені в основу післявоєнної відбудови. Крім того, важливим аспектом є розвиток громадянського суспільства та участь населення у прийнятті рішень. Україна має використати цей шанс для проведення глибоких реформ, що сприятимуть зміцненню демократичних процесів і підвищенню довіри до державних органів.

Фінансова стабільність є основою успішного відновлення. Досягнення ЦСР вимагає диверсифікації джерел фінансування, залучення міжнародної допомоги, інвестицій та державних фінансових ресурсів. Забезпечення фінансової підтримки малого та середнього бізнесу через грантові програми та податкові пільги сприяє стійкому зростанню економіки. Ефективне використання фінансових ресурсів, відповідно до принципів сталого розвитку, дозволить уникнути надмірного боргового навантаження на Україну та сприятиме довгостроковій стабільності.

Для ефективного відновлення України необхідно розробити комплексну стратегію, що інтегрує ЦСР в усі сфери державної політики. Така стратегія має охоплювати економічний, соціальний, екологічний та інституційний аспекти, забезпечуючи довгостроковий вплив на сталий розвиток країни. Поетапна імплементація ЦСР повинна бути включена до національних і регіональних стратегій відновлення. Важливо розробити механізми моніторингу та оцінки досягнень, використовуючи міжнародні стандарти та рекомендації. Врахування принципів сталого розвитку дозволить уникнути короткострокових рішень та зосередитися на довготривалих позитивних змінах.

Інтеграція ЦСР у післявоєнне відновлення України є критично необхідною для створення стабільної, демократичної, економічно потужної держави. Спільні зусилля всіх учасників процесу дозволять сформувати ефективну систему управління та закласти фундамент для забезпечення сталого розвитку. Широка участь громадськості, ефективне фінансування, раціональне управління ресурсами та стратегічне планування сприятимуть формуванню стійкої моделі розвитку, що відповідатиме глобальним стандартам.

Відтак, повоєнне відновлення України з урахуванням реалізації ЦСР до 2030 року є не лише можливістю, але й необхідністю для забезпечення сталого та інклюзивного майбутнього країни. Успішна реалізація цього процесу вимагає політичної волі, ефективного управління, широкої участі зацікавлених сторін та значних інвестицій. Міжнародна спільнота повинна відігравати активну роль у підтримці України на цьому шляху.

Список використаних джерел

1. Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року. Указ Президента України №722/2019 від 30.09.2019. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text>
2. Завдання та індикатори досягнення Цілей сталого розвитку в Україні на період до 2030 року. *Кабінет Міністрів України*. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/ind.80/bookmtd-goalsalbum110pagesok-3.pdf>

Грановська Інна,
кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Університет Григорія Сковороди в Переяславі
Макарчук Інна,
кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Університет Григорія Сковороди в Переяславі
Грановський Олександр,
аспірант 2 року року навчання,
Університет Григорія Сковороди в Переяславі

РОЛЬ ПОДАТКОВИХ І НЕПОДАТКОВИХ НАДХОДЖЕНЬ У ФОРМУВАННІ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ГРОМАД В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОГО СТАНУ

Фінансова спроможність територіальних громад у період воєнного стану набуває особливого значення. Війна істотно впливає на економічну активність, демографічну ситуацію, податкову базу та бюджетну політику. У таких умовах аналіз податкових і неподаткових надходжень до місцевих бюджетів стає критично важливим для забезпечення фінансової стійкості та життєздатності громад.

Основним джерелом доходів місцевих бюджетів залишаються податкові надходження, хоча їх структура й обсяг значно змінюються в умовах війни:

1. Податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) належить лівова частина в доходах місцевих бюджетів, проте з 2024 року спостерігалось зменшення надходжень ПДФО на 21,6% порівняно з 2023 роком, що пов'язано з вилученням військового ПДФО до державного бюджету з жовтня 2023 року. В умовах мобілізації та зменшення легальної зайнятості це стало вагомим викликом для місцевих фінансів.

2. Єдиний податок показав зростання на 29,9% у січні-квітні 2024 року порівняно з аналогічним періодом 2023 року. Це свідчить про адаптацію малого бізнесу до реалій воєнного часу та підтримку з боку місцевої влади.

3. Плата за землю зросла на 12,7%, залишаючись важливим джерелом надходжень навіть попри воєнні дії, особливо в аграрних регіонах [1, 2].

У воєнний час неподаткові надходження мають обмежений потенціал, однак залишаються важливою складовою фінансової системи громади:

1. Адміністративні збори та платежі у 2024 році становили 12,8 млрд грн (6% доходів місцевих бюджетів), проте в окремих регіонах надходження скоротились через тимчасову окупацію або руйнування об'єктів державної реєстрації.

2. Доходи від операцій з капіталом склали лише 1% доходів, що зумовлено мінімальною активністю на ринку комунального майна в умовах воєнного ризику [1].

У період воєнного стану забезпечення фінансової автономії громад є запорукою їхнього функціонування, підтримки внутрішньо переміщених осіб, оборонної здатності й базових соціальних послуг. Власні доходи набувають ще

більшої ваги на тлі нестабільних та обмежених трансфертів з державного бюджету. Стабільні доходи дають змогу громадам забезпечувати соціальний захист, підтримку шкіл, лікарень, цивільного захисту та волонтерських ініціатив, що особливо важливо в умовах щоденних викликів війни [3].

На нашу думку, для покращення фінансової стійкості територіальних громад необхідно:

- терміново переглянути механізми розподілу ПДФО, зокрема щодо військового збору, щоб гарантувати місцеві бюджети засобами для підтримки громад.
- стимулювати розвиток підприємництва в тилкових громадах, що залишаються стабільними осередками фінансового зростання.
- активізувати роботу з управління майном, оптимізувати надання адміністративних послуг та впроваджувати інноваційні підходи для залучення інвестицій навіть у надзвичайних умовах.

Список використаних джерел

1. Аналіз місцевих бюджетів за 2024 рік URL: <https://decentralization.ua/news/17747> (дата звернення 1.04.2025)
2. Огляд виконання Державного бюджету України на 2024 рік та рекомендації для 2025 року. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/ohlyad-vykonannya-derzhavnoho-byudzhetu-ukrayiny-na-2024-rik-ta> (дата звернення 1.04.2025)
3. Тростянська К. М. Фінансова децентралізація в Україні: нові підходи у кризових умовах. *АКАДЕМІЧНІ ВІЗНІ*. №33. 2024. URL: <file:///C:/Users/Інна/Downloads/s26.pdf>

Давиденко Надія,
доктор економічних наук, професор, декан ФФЦТ,
Державний податковий університет
Онишко Світлана,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансових ринків та технологій,
Державний податковий університет

ДЕФІЦИТ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ ТА ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ВИКЛИКИ ТА НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ

У сучасних умовах розвитку України ключовими пріоритетами є стабілізація публічних фінансів. Державна фінансова політика, що реалізується на макро- та мікрорівнях, здійснюється шляхом залучення зовнішніх державних запозичень. Ці запозичення використовуються для внутрішніх інвестицій, покриття суттєвого бюджетного дефіциту та фінансування соціально-економічних програм. Отримання економічного ефекту від використання залучених коштів, зокрема державних запозичень, спрямоване на забезпечення та реалізацію інвестиційних проєктів з довгостроковою перспективою, а також на досягнення їх самоокупності. Це дозволить повернути державні позики разом із відповідними відсотками. Проте досягнення такого ефекту можливе лише за умови комплексного та структурного підходу. Ефективне управління зовнішнім державним боргом передбачає підвищення результативності використання кредитних ресурсів відповідно до умов, визначених у договорах та угодах. Державна політика в цій сфері має на меті забезпечення ключових пріоритетів реалізації як у середньо-, так і в довгостроковій перспективі [2].

У контексті сучасних економічних викликів, що постали перед Україною, зокрема в умовах повномасштабної війни, руйнування частини інфраструктури та необхідності післявоєнного відновлення, особливої актуальності набувають питання стабілізації системи публічних фінансів. Одним із ключових механізмів державного регулювання в цій сфері залишається державна фінансова політика, що реалізується як на макро-, так і на мікрорівнях із використанням інструментів боргового фінансування.

Залучення зовнішніх державних запозичень стало необхідною умовою підтримки платоспроможності країни, покриття дефіциту державного бюджету, реалізації соціально значущих програм та відновлення економічної інфраструктури [6]. Такі запозичення здебільшого мають цільовий характер і передбачають використання коштів на інвестиційні проєкти, що мають довгостроковий соціально-економічний ефект. Проте ефективність використання запозичених ресурсів значною мірою залежить від раціонального підходу до управління державним боргом, який повинен бути системним, збалансованим і прозорим.

Важливою складовою результативної боргової політики є забезпечення здатності держави обслуговувати та погашати зобов'язання без створення

надмірного фіскального тиску у майбутньому. Залучення коштів має відбуватися за чіткими критеріями доцільності, ефективності, строковості та економічної вигоди, із фокусом на досягнення довгострокової фінансової стабільності [1]. Таким чином, державні запозичення не повинні розглядатися виключно як інструмент покриття тимчасових нестач бюджету, а мають стати важелем стимулювання економічного зростання, розвитку національного виробництва, підвищення інвестиційної активності та модернізації інфраструктури.

Управління зовнішнім державним боргом потребує підвищення ефективності реалізації міжнародних угод та договорів. Необхідною умовою є забезпечення контролю за використанням кредитних ресурсів відповідно до цільових напрямів, визначених у рамках міжнародного співробітництва [3]. Особливого значення набуває співпраця з міжнародними фінансовими організаціями — МВФ, Світовим банком, ЄБРР, що не лише сприяє фінансовій підтримці, а й формує імідж України як надійного партнера у сфері міжнародних фінансів.

На сьогодні, за офіційними даними Міністерства фінансів, державний борг України зазнає постійної динаміки з тенденцією до зростання, що пов'язано як із поточними витратами на оборону, гуманітарні потреби, так і з необхідністю виконання зобов'язань перед зовнішніми донорами [5]. Водночас зростання державного боргу супроводжується підвищенням рівня бюджетного дефіциту, що створює додаткові ризики для фіскальної стійкості країни (рис. 1).

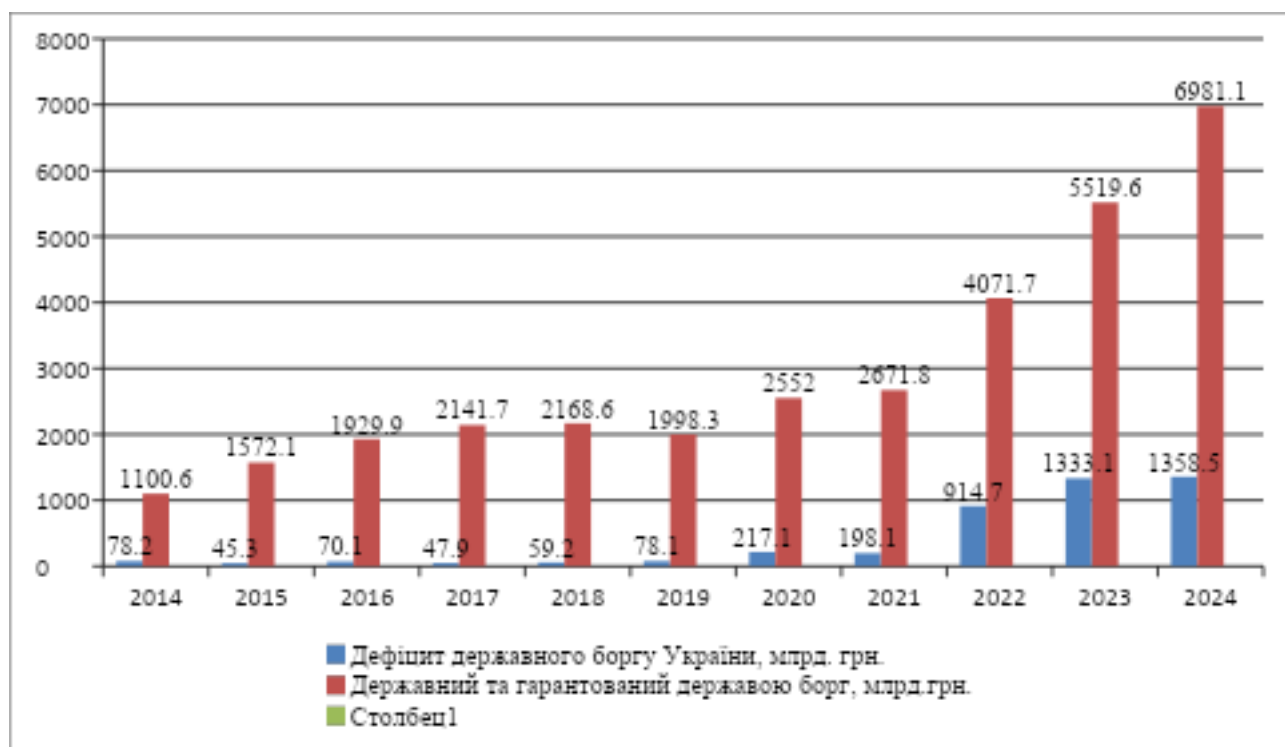


Рис. 1. Динаміка дефіциту державного боргу України, млрд. грн.*

*сформовано авторами за даними Міністерства фінансів України

У такому контексті одним із головних завдань державної політики має стати впровадження ефективної системи боргового менеджменту, яка забезпечить не лише контрольованість боргового навантаження, але й створення

умов для його поступового скорочення у середньо- та довгостроковій перспективі. Це потребує проведення структурних реформ у сфері управління державними фінансами, удосконалення механізмів планування бюджетного дефіциту, посилення інституційної спроможності органів публічної влади.

Отже, забезпечення макрофінансової стабільності України у поточних умовах тісно пов'язане з ефективністю управління державним боргом і дефіцитом бюджету. Лише завдяки комплексному підходу до формування фіскальної політики, прозорості у використанні кредитних ресурсів та підвищенню відповідальності за реалізацію боргових зобов'язань можливе формування сталих фінансових основ для відновлення та розвитку економіки держави.

Список використаних джерел

1. Давиденко Н.М., Жовніренко О.В., Волков А.Ю. Оцінка рівня боргової безпеки в Україні. *Бізнес-навігатор*. 2021. №4(65). с.105 – 110.
2. Давиденко Н.М., Лісовська А.С. Зарубіжний досвід управління державним боргом та можливості його адаптації в Україні. *Український економічний часопис*. 2023. Вип.3. с. 32 – 37.
3. Давиденко Н.М., Ключка О.В. Модернізація механізму обслуговування державного боргу. Соціальні, економіко-правові та фінансові виклики в умовах глобальних трансформацій: збірник матеріалів II Міжнародної науково-практичної конференції (Тернопіль – Братислава, 30 травня 2022 року). Тернопіль: ЗУНУ, 2022. 198 с.
4. Державний та гарантований державою борг України в 2024 році. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/2024/> (дата звернення 16.04.2025).
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 18.04.2025).
6. Davydenko N., Mykhaylichenko M., Titenko Z., Tsiukalo L. External Debt Management in the System of Financial Security of the State. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2023. vol. 20, pp. 144-153 <https://wseas.com/journals/articles.php?id=7255> (дата звернення 20.04.2025).

Делас Віталіна,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Кобзиста Олена,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Академія праці, соціальних відносин та туризму

НАСЛІДКИ ПОДАТКОВИХ НОВАЦІЙ ДЛЯ ПІДПРИЄМЦІВ УКРАЇНИ

Податкове законодавство є основою економічної політики кожної країни, оскільки воно безпосередньо впливає на розвиток бізнес-середовища, інвестиційний клімат, а також на соціально-економічний стан в державі. В Україні, де структура економіки значною мірою складається з малих і середніх підприємств, а також численних приватних підприємців, зміни в податковому законодавстві мають стратегічне значення. Кожен крок у напрямку реформування податкової системи має потенціал вплинути на конкурентоспроможність підприємців, їх здатність ефективно вести бізнес, створювати нові робочі місця та інвестувати в розвиток.

Зміни в податковому законодавстві стали необхідністю через економічні виклики, з якими зіштовхнулася країна після численних криз, війни та пандемії. Одним із ключових завдань податкових реформ є створення сприятливих умов для розвитку приватного бізнесу, зокрема, спрощення процедур оподаткування та зниження податкового навантаження для малих підприємців.

Податкове законодавство є однією з найбільш обговорюваних тем в науковій спільноті, особливо в контексті змін, що стосуються малого та середнього бізнесу. Однією з основних проблем, яку піднімають науковці, є необхідність досягнення балансу між зниженням податкового навантаження на підприємців та забезпеченням стабільних надходжень до державного бюджету.

Останні зміни в податковому законодавстві України, які були введені в 2024 році, передбачають збільшення лімітів для спрощеної системи оподаткування та запровадження нових пільг для інвестицій у вітчизняне виробництво.

Ці зміни задекларовані як засіб полегшення роботи малих підприємств, зниження податкового навантаження, а також спрощення механізмів адміністрування податків, що повинно покращити доступ до податкових пільг. Однак, вони не позбавлені складнощів, таких як необхідність постійного моніторингу відповідності підприємців новим вимогам для продовження використання спрощеної системи. Водночас залишаються й питання в частині адміністрування податків та узгодження різних норм з іншими законами.

Зазначені зміни в податковому законодавстві здебільшого орієнтовані на малий та середній бізнес, а також на підприємців, що займаються інвестиціями в нові галузі, такі як зелені технології, енергетика та ІТ.

Задекларованими перевагами для підприємців визначено наступні:

По-перше, розширення ліміту доходу для спрощеної системи: Збільшення ліміту доходу для використання спрощеної системи до 9,3 мільйонів гривень означає, що значно більше підприємців зможуть використовувати цю систему, що покращує умови ведення бізнесу для малих підприємств.

По друге – створення нових робочих місць: Зростання кількості підприємців може призвести до створення додаткових робочих місць. Якщо збережеться існуюча тенденція, кількість нових підприємців зросте на 5-7% у найближчі 2-3 роки. Це сприятиме зростанню зайнятості та збільшенню інвестицій у економіку, що, у свою чергу, забезпечить збільшення податкових надходжень від нових бізнесів. Тільки за рахунок державних інвестицій у малий бізнес за останні півтора року кількість робочих місць зросла на 35 тис. [5].

І наступне – стимулювання інвестицій у нові бізнеси. Можливість отримання податкових пільг, за оцінками експертів, може привести до зростання інвестицій у малий бізнес на 15-20%.

У результаті відкриття нових бізнесів та розширення діючих, не враховуючи приватних інвестицій, тільки держава інвестувала у малий та середній бізнес понад 11 млрд. грн за програмою «єРобота» [3].

Податкові нововведення 2024 року можуть мати значні переваги і для держави. Ось тільки деякі з них:

- розширення податкової бази – завдяки реформам, зокрема в частині спрощення податкової системи та розширення бази оподаткування, держава потенційно може очікувати збільшення доходів від податків;
- підвищення прозорості та зменшення корупції – реформи, що сприяють цифровізації податкових процесів та автоматизації збору податків, можуть зменшити людський фактор у адмініструванні податків, що, в свою чергу, знижує можливості для корупційних дій та зловживань;
- покращення умов для бізнесу – зміни, що сприяють спрощенню податкових процедур для малого та середнього бізнесу, можуть стимулювати економічний розвиток. В результаті збільшиться кількість легальних підприємств, що також підвищить податкові надходження та надходження до позабюджетних фондів;
- посилення боротьби з ухиленням від податків – нововведення, спрямовані на вдосконалення системи контролю, можуть допомогти зменшити рівень ухилення від сплати податків. Це дозволить підвищити рівень виконання податкових зобов'язань і забезпечити рівні умови для всіх учасників ринку;
- покращення інвестиційного клімату – сталі й передбачувані податкові правила можуть зробити країну більш привабливою для інвесторів. Якщо інвестори бачитимуть, що податкові зміни сприяють розвитку бізнесу та зменшують адміністративне навантаження, це може стимулювати приплив інвестицій.

Сприяння розвитку окремих галузей; зміни в податковій політиці можуть бути націлені на підтримку конкретних галузей (наприклад, агросектору, інноваційних технологій, енергетики), що сприятиме розвитку цих секторів і збільшенню доходів від спеціальних податків.

Всі ці переваги можуть сприяти посиленню економічної стабільності держави, забезпеченню збільшення бюджету та розвитку національної економіки.

Загалом, податкові зміни 2024 року мали як позитивний, так і негативний вплив на зазначені галузі, вимагаючи від підприємств адаптації до нових умов та ретельного планування своєї діяльності. Попри позитивні прогнози, існують і суттєві загрози впровадження останніх податкових ініціатив для підприємств:

- Зростання податкового тягара на підприємців. Відновлення сплати ЄСВ та інші збільшення податкового навантаження підвищують податковий тиск на підприємницькі структури.
- Неоднозначність норм та ризики штрафів. Частина підприємців може не встигнути адаптуватися до нових правил, що пов'язано з відсутністю чіткої інформації щодо змін в термінах подачі звітності або перевищення лімітів доходу.
- Неоднорідність умов у різних галузях. Для підприємців у деяких галузях, таких як торгівля чи сфера послуг, певне послаблення податкового навантаження може не призвести до значного покращення фінансового становища, оскільки конкуренція на ринку залишається високою, а можливості для зростання обмежені.
- Витрати на адміністрування змін. Для деяких підприємців, особливо малих, які працюють в умовах обмежених ресурсів, зростання вимог до ведення обліку та подачі звітності може створити додаткові витрати на адміністрування та консультування.

Для держави нові податкові зміни містять ряд ризиків, серед яких:

- Можливе збільшення ухилення від податків. Спрощення системи та зниження податкових ставок можуть створити умови для зловживань, що ускладнить контроль за дотриманням податкового законодавства. Прогнозується, що в найближчі роки втрати через ухилення від сплати податків можуть зрости до 5-7% від загальних податкових надходжень.
- Зменшення фінансування соціальних програм: Якщо зменшення податкових надходжень не буде компенсовано іншими джерелами доходів, це може призвести до скорочення фінансування важливих соціальних програм, таких як охорона здоров'я, освіта та пенсійне забезпечення.
- Зниження зацікавленості іноземних інвесторів: Часті законодавчі зміни обмежують можливості формування довгострокових прогнозів розвитку бізнесу та можуть знизити інвестиційну привабливість країни на міжнародному рівні, що особливо підсилюється на фоні воєнних дій.

Таким чином, податкові зміни для приватних підприємців України є важливим кроком у напрямку полегшення умов ведення бізнесу та стимулювання розвитку малого і середнього підприємництва. Зниження податкового навантаження, спрощення системи оподаткування і запровадження пільг для інвестицій можуть стати значними перевагами для підприємців, але також супроводжуються певними ризиками, такими як можливе ухилення від сплати податків і зниження надходжень до бюджету.

Список використаних джерел

1. Фінанси. Підручник / І.О. Лютий, С.Я. Боринець, З.С. Варналій та ін. За ред. д.е.н, проф І.О. Лютого. – Київ: 2023. – 716 с.
2. В Україні зареєстровано 2 млн ФОПів, 76% з них є платниками єдиного податку – ДПС / [Електронний ресурс]. Режим доступу: https://biz.ligazakon.net/news/220491_v-ukran-zarestrovano-2-mln-fopv-76-z-nikh--platnikami-dinogo-podatku---dps
3. Держава інвестувала у малий та середній бізнес 11 млрд грн через грантові програми / [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://ain.ua/2024/12/06/derzava-investovala-u-malii-ta-serednii-biznes-11-mlrd-grn-cerez-grantovi-programi/>
4. Кількість платників податків на спрощеній системі зросла за рік на 100 тисяч / [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://finclub.net/news/kilkist-platnykiv-podatviv-na-sproshchenii-systemi-zrosla-za-rik-na-100-tysiach.html>
5. Кількість ФОПів в Україні торік зросла на майже 120 тисяч / [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://finclub.net/news/kilkist-fopiv-v-ukraini-torik-zrosla-na-maizhe-120-tysiach.html>
6. Малий і середній бізнес дає 60% ВВП і більше <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3210973-malij-i-serednij-biznes-dae-60-vvp-i-bilse-zelenskij.html>

Дмитренко Тетяна,
кандидат економічних наук, старший дослідник,
завідувач відділу міжнародних фінансів та фінансової безпеки відділення
глобальної економіки і міжнародних фінансів,
НДФІ ДННУ «Академія фінансового управління»

ВПЛИВ ЦИФРОВИХ ІННОВАЦІЙ НА СИСТЕМУ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ У АНТИЛЕГАЛІЗАЦІЙНІЙ СФЕРІ

Сучасний світ стрімко змінюється, і в Україні триває активний пошук ефективних рішень як у розвитку ринків, так і в модернізації державного управління. Міністерство цифрової трансформації України, що докладає значних зусиль до забезпечення відповідності міжнародним стандартам, є провідним органом щодо кіберзахисту, цифровізації економіки і державного управління, упровадження новітніх технологій, а також співпрацює з криптоспільнотою, котра бере активну участь у розробленні законодавства й обговоренні його з органами центральної влади, залучає міжнародних експертів для обміну досвідом та розроблення кращих для України рішень. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку за підтримки та співпраці міжнародних інституцій розробили та представили проєкт закону про регулювання ринку віртуальних активів (ВА) в Україні, який впроваджує за виключенням певних особливостей базові положень Регламенту (ЄС) 2023/1114 Європейського парламенту та Ради від 31 травня 2023 року про ринки криптоактивів (Markets in Crypto-Assets Regulation — MiCA) [1].

Завдяки розробленню спільних нормативних актів Міністерства фінансів України і Державної служби фінансового моніторингу України дедалі більшого визнання й поширення набуває ризик-орієнтований підхід, застосування якого сприятиме створенню оптимальних умов для розвитку нових ринків, запобіганню використанню нових інструментів зі злочинними намірами, ефективному державному регулюванню та діяльності правоохоронної та судової системи. Особливої уваги в контексті врегулювання й визначення ризиків потребує взаємодія криптобізнесу із секторами реальної економіки, так звані шлюзи обміну ВА на фінансові інструменти, цінні папери, нерухомість, майнові права. Важливо забезпечити гармонійну співпрацю державних наглядових органів реальних секторів економіки із наглядовим органом ринку ВА – Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), наявність якого рекомендована міжнародними стандартами, та Національним банком України (НБУ) як державним наглядовим органом банківського сектору, фінансових компаній і платіжних систем, які забезпечують обмінні операції грошових коштів та ВА, а отже, головного шлізу взаємодії фіатного і віртуального ринків.

Також учасники ринку ВА в процесі діяльності потребують відкриття банківських рахунків для комерційної і господарської діяльності. Тобто взаємодія з банківською спільнотою сприяє розвитку правовому полю функціонування ринку ВА. Водночас співпраця з ринком ВА може збагатити

банківський сектор новачками цифрового світу й допомогти оновленню підходів до оцінки та управління ризиками щодо протидії відмивання коштів, отриманих злочинним шляхом, та фінансування тероризму (ПВК/ФТ), інвестиційної та комерційної діяльності.

З огляду на різноманітну природу, ВА намагаються наглядових органів інших секторів економіки визначити подібність ВА до інструментів цих секторів доцільно модернізувати підходи до регулювання ринку таких активів, оподаткування операцій з ВА, що сприятиме його транспарентності й доброчесній роботі наглядових органів і приватного сектору, а також створенню інституціональних умов для удосконалення роботи національної системи ПВК/ФТ з урахуванням міжнародних стандартів. У частині забезпечення впровадження та ефективної реалізації механізмів здійснення ПВК-процедур в функціюванні українського ринку ВА, секторальної оцінки ризиків на ринку віртуальних активів та її інтеграції із секторальними оцінками ризиків банківського та небанківського секторів фінансового ринку з метою проведення Національної оцінки ризиків щодо ПВК/ФТ Національна антилегалізаційна система потребує вдосконалення процесу збору загальної статистики та забезпечення її достовірності, системи координації для забезпечення узгодженості й ефективності дій учасників системи, внесення відповідних змін до системи поглибленої перевірки клієнтів та оцінки ризиків на національному і наднаціональному рівнях.

Криптоіндустрія в Україні потребує доступу до банківської системи. Через обмеженість офіційного доступу «сірі» та «чорні» сервіси тіньової економіки використовують банки «в темну». Для цього достатньо відкрити рахунки на певну кількість фізичних осіб, котрі отримують кошти від великих іноземних криптосервісів або переказують до них кошти. Подальші розрахунки з клієнтами в готівці та безготівковими переказами – давно відпрацьована технологія, тому запитання «Чи використовують конвертаційні центри криптовалюту?» є риторичним.

Якщо банк обслуговує рахунки легального оператора ринку ВА (наприклад, криптобіржі), надавані послуги повністю аналогічні кореспондентським відносинам, ППВА проводить ідентифікацію та верифікацію своїх клієнтів, відстежує їхні трансакції на ризиковість, у тому числі у сфері ВК/ФТ. Банк тільки обслуговує кінцеву ланку цих операцій і може лише покладатися на здійснення ППВА заходів ПВК/ФТ на належному рівні.

З огляду на поточний стан вітчизняної економіки та перспективи її відновлення в умовах війни з РФ упорядкування обігу ВА є важливим кроком до побудови ліквідного регульованого ринку ВА в платіжній системі України. Основними проблемними питаннями щодо впорядкування обігу ВА в Україні, які потребують негайного на сучасному етапі вирішення з боку НКЦПФР та НБУ, є:

- аналіз та класифікація ВА, які найбільше вживаються в Україні, відповідно до міжнародних і європейських нормативно-правових актів та стандартів згідно з їхніми основними характеристиками та економічними цілями. Проведення детального аналізу класифікації різних категорій ВА

необхідне для забезпечення належного регулювання та контролю відповідно до їхніх характеристик і ризиків. На основі аналізу різних типів ВА доцільно встановити вимоги для ринків тих ВА, які нині не підпадають під дію законодавства України. У міжнародній практиці найпоширеніша класифікація ВА стосується активів, призначених для використання як засіб платежу, для інвестицій та службових токенів, котрі призначені для надання цифрового доступу до програм або послуг;

- визначення характеристик ВА, які регулюються положеннями Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [2]. Такий підхід вимагає, щоб усі ППВА, пропонуючи послуги відповідно до законодавства, зокрема пов'язані з випуском цінних паперів, обігом, клірингом та розрахунками за віртуальними активами, застосовували і повністю дотримувалися відповідних правил незалежно від технологій, які вони використовують;

- адаптація розділеної та децентралізованої книги трансакцій до технології блокчейн, онлайн-ових однорангових або користувальницьких платформ у платіжній інфраструктурі до законодавства ЄС. Складність технології блокчейн може стати перешкодою для роздрібних інвесторів ВА з третіх країн, які перебувають у різному правовому полі. У зв'язку з цим виникають проблеми, що стосуються насамперед захисту споживачів та інвесторів, цілісності ринку і фінансової стабільності. Такий підхід потребує впровадження пілотного режиму ринкової інфраструктури технологій DLT за аналогією з ЄС та встановлення правил для віртуальних активів, випущених у третіх країнах, і тих, що перебувають в обігу в Україні;

- встановлення вимог до фінансових установ стосовно проведення оцінки ризиків із питань ПВК/ФТ на основі ризик-орієнтованого підходу до впровадження нових технологій, продуктів та практик і застосування відповідних заходів щодо управління та зниження ризиків, які виконують функції державного регулювання та нагляду;

- упровадження суб'єктами первинного фінансового моніторингу аналізу видів діяльності з ВА, зокрема тих, які пов'язані з його клієнтами, географічним розташуванням держави реєстрації клієнта або установи, через яку він здійснює передачу (отримання) активів, видом товарів та послуг. У Звіті Ради фінансової стабільності (FSB) міністрів G20 [3] акцентується увага на впровадженні децентралізованих фінансових технологій, які можуть застосовуватись для підвищення фінансової стійкості в кількох сферах, у тому числі беручи до уваги транскордонні платежі та розрахунки, токенизацію цінних паперів, торгове фінансування й страхування і однорангове кредитування [3]. Така пропозиція охоплює ширше коло питань посилення цифрової операційної стійкості для фінансового сектору та безпеки обігу віртуальних активів;

- посилення транскордонної співпраці й міжсекторальної координації та обміну інформацією щодо розвитку ВА для усунення загроз фінансовій стабільності, що виникають у зв'язку з транскордонним і міжгалузевим характером криптоактивів.

БК/ФТ є однією з ключових загроз національній безпеці країни, що охоплює різні галузі економіки та негативно впливає на її стабільність. У таких умовах особливого значення набувають своєчасне виявлення загроз, вразливих місць і ризиків, пов'язаних із БК/ФТ, а також розроблення дієвих заходів для протидії їм. Доведено, що посилення глобалізаційних процесів стимулює злочинну діяльність у цій сфері, а фінансово-банківський сектор залишається найбільш уразливим до таких злочинів.

Список використаних джерел

1. Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937 (Text with EEA relevance). URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023R1114&pk_campaign=todays_OJ&pk_source=EURLEX&pk_medium=TW&pk_keyword=Crypto%20assets&pk_content=Regulation&pk_cid=EURLEX_todaysOJ.
2. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print1491296480899025#Text>.
3. Decentralised financial technologies: Report on financial stability, regulatory and governance implications. Financial Stability Board. FSB. 2019. April. URL: <https://www.fsb.org/2019/06/decentralised-financial-technologies-report>.

Єфименко Тетяна,
Академік НАН України, доктор економічних наук,
професор, заслужений економіст України, президент,
ДННУ “Академія фінансового управління”

СТРУКТУРНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ¹

Динамічні глобальні, регіональні та національні виклики дестабілізації світоустрою [1] потребують суттєвої модернізації управління змінами у фінансових відносинах економічних агентів. За даними авторитетної спільноти аналітиків Всесвітнього економічного форуму (World Economic Forum, WEF) [2] протягом наступних двох років на тлі неухильного розвитку фрагментарних орієнтацій людства [3] спостерігатиметься ескалація геополітичних, соціально-економічних, екологічних, технологічних негативних ризиків та загроз поширення феномену пермакризи [4]. При цьому в аналогічному огляді 2023 р. ймовірність збройних конфліктів між державами серед найактуальніших проблем безпеки навіть не розглядалося. Однак у довгостроковій 10-річній перспективі більшість експертів очікують на бурхливі потрясіння. Війна в Україні, переважання політики сили поряд із екстремальними змінами клімату сприяють зростанню тенденцій хаосу, невизначеності у ключових сферах буття мешканців планети Земля. Крім того, посилюється недовіра до спроможності теперішніх громадських механізмів та інститутів управління збалансувати довгострокові пріоритети сталого, резилієнтного розвитку з наслідками масштабних турбулентних явищ. Взагалі йдеться про утвердження багатополлярної моделі світового порядку.

У боротьбі з країною-агресором Україна не тільки дала гідну відсіч ворогу, а й довела і відстояла власну суб'єктність у формуванні нової системи світоустрою. Водночас масштабні втрати, виснаження ресурсів, санкційна політика, відсутність дешевих енергоносіїв та ринків збуту, а також інші проблеми стали величезним тягарем для всіх задіяних у війні сторін, гальмуючи їхній розвиток, коли посилюється негативний синергійний ефект озброєного протистояння, змін, глобальних торговельних воєн та інших геоekonomічних зіткнень. За оцінкою згаданих вище дослідників WEF [2], у період до 2027 р. зростання державного боргу в Україні розглядається серед п'яти найбільш гострих загроз поряд із вимушеною міграцією, нестачею робочої сили, наслідками війни, зокрема регулярних атак на критично важливу інфраструктуру. Тому структурні трансформації вітчизняної бюджетно-податкової політики належать до стратегічних пріоритетів нашої держави.

¹ Тези підготовлені в межах виконання проекту "Формування структуроутворюючих опор воєнно-повоєнного економічного розвитку України" (державний реєстраційний номер 0125U000280).

Рада МВФ у березні 2025 р. завершила Сьомий огляд розширеної угоди в рамках Механізму розширеного фінансування (Extended Fund Facility, EFF) для України [5] з виділенням нашій країні близько 0,4 млрд дол. США на підтримку бюджету. Зазначено, що, незважаючи на величезні соціально-економічні збитки внаслідок російської агресії, національна економіка залишається стійкою. Поставлено завдання безумовної реалізації Національної стратегії доходів до 2030 року [6], завершення реструктуризації боргових зобов'язань, зниження фіскальних ризиків у поєднанні з адекватною грошово-кредитною політикою, подальшим проведенням структурних інституційних реформ для посилення потенціалу резилієнтності фіскального простору.

У Доповіді з глобальної фінансової стабільності МВФ [7] відзначається надмірне навантаження на державні фінанси в багатьох країнах. Рівні боргу можуть і надалі зростати, а обсяги виробництва – знижуватися. Підвищена невизначеність щодо тарифів та економічної політики, зростання прибутковості облігацій у найбільших за розміром економіки країнах, труднощі в отриманні іноземної допомоги ще більше ускладнюють перспективи у бюджетній сфері. Розробникам фіскальної політики доводиться робити важкий вибір між скороченням боргу, створенням резервів для захисту економіки в умовах невизначеності та задоволенням потреб у збільшенні витрат. За вкрай несприятливого сценарію до 2027 р. глобальний державний борг може збільшитись приблизно до 117 % ВВП, тобто до рівня, який не спостерігався з часів Другої світової війни та суттєво перевищує всі прогнози [8].

В Україні державний та гарантований державою борг – 7123,25 млрд грн млрд грн – 171,73 млрд млрд дол. США (зовнішній – 73,2 %, внутрішній – 26,8 %) Частка боргу у ВВП – близько 90 % [9]. Щоб скоротити його рівень та створити резерви в умовах підвищеної невизначеності, ризиків рецесії, варто забезпечити баланс між темпами скорочення боргу й забезпеченням економічного зростання із залученням капітальних вкладень, що стимулюватимуть ділову активність.

Бюджетні можливості нашої держави обмежені, тому увагу насамперед слід приділяти мобілізації власних доходів, правилам і дисципліні оподаткування, регулюванню режимів автоматичних стабілізаторів. Також необхідно враховувати критичну потребу в збільшенні видатків бюджету на оборону, на заходи, щодо зростання економіки, конкурентоспроможності, боротьби зі зміною клімату, фінансування освіти, охорони здоров'я, відновлення інфраструктури. Відносні ефекти різних бюджетно-податкових інструментів варто об'єктивно оцінювати за єдиними підходами. Так, зменшення державних інвестицій негативно впливає на зростання економіки, але часто вважається найбільш політично доцільним. Отже, потрібна підтримка потужних фіскальних інститутів, здатних у період воєнного стану та повоєнного відновлення захищати урядові капіталовкладення.

Через зростання загроз безпеці й песимістичні прогнози стосовно посилення дивергенції в поточному та майбутньому ландшафті світоустрою відбуватиметься неухильне нарощування військового потенціалу країн світу. Збільшуються військові витрати, які у 2024 р. досягли історичного максимуму 2718 млрд дол. США (+9,4 % до 2023 р.). Україна нині посідає за цими витратами

сьоме місце у світі: 64,7 млрд дол. США, з динамічним зростанням. Водночас співвідношення військових витрат і ВВП 34 %— це 58 % державних видатків [10].

Незважаючи на те, що сьогодні ухвалення Євросоюзом рішень на основі глибокої інтеграції видається дедалі менш реалістичним, у найближчій перспективі варто очікувати на продовження сталого розширення обсягів і послідовного вдосконалення механізмів фінансового забезпечення оборонних витрат у національному та глобальному вимірі. Підтвердженням цього є, наприклад, застосування нових фінансових інструментів Extraordinary Revenue Acceleration Loans [11] у європейських донорських угодах для фінансування бюджетної допомоги Україні. Адже, оскільки масштаб руйнувань у нашій державі продовжує зростати з кожним днем війни, основою макрофінансової стабільності залишається міжнародна бюджетна підтримка.

У короткостроковій перспективі для збільшення витрат на зміцнення військового потенціалу країни ЄС мають бути орієнтовані на боргове фінансування зі звільненням видатків на оборону від фіскальних правил. Такі норми вже запроваджено у Німеччині. Для своєчасного відшкодування боргових зобов'язань слід скорочувати ухилення від сплати обов'язкових платежів та податкові преференції, економічно обґрунтовано підвищувати податковий тягар. Крім того, можна протягом певного часу змінювати структуру споживчих державних витрат, зокрема соціальних трансфертів і субсидій, через тимчасове призупинення їхнього зростання. Необхідно, щоб видатки на оборону справляли мультиплікативний ефект через стимулюючий та інноваційний вплив. Таким чином буде забезпечено зростання економіки та податкові надходження, що, у свою чергу, дасть змогу знизити співвідношення боргу і ВВП.

Основні пріоритети зміцнення фіскальної стійкості, підтримки відновлення та довгострокового зростання економіки України:

- 1) протидія фінансово-економічній дестабілізації в умовах підвищених глобальних геополітичних ризиків і геоekonomічних зрушень;
- 2) подолання невизначеності бюджетних прогнозів, запобігання зростанню вартості запозичень у зв'язку з ескалацією напруженості в торгівлі та неоднозначними перспективами економічної політики: сценарний підхід, гнучке управління змінами у сферах нових технологій, працевлаштування, сталого, резилієнтного розвитку;
- 3) стабілізація державного боргу (у % до ВВП) в умовах воєнного стану та повоєнного відновлення; фіскальні структурні реформи, що сприяють збільшенню зайнятості та інвестицій; підвищення ефективності видатків (на охорону здоров'я, освіту, інфраструктуру та ін.) для розширення виробничого потенціалу економіки;
- 4) середньострокове бюджетне планування, нагляд за фіскальними ризиками; стимулювання мобілізації надходжень до бюджетів усіх рівнів у рамках Національної стратегії доходів до 2030 року [6]; гармонізація бюджетно-податкового законодавства зі стандартами ЄС; модернізація податкового та митного адміністрування, посилення протидії агресивному податковому плануванню, ухиленню від сплати обов'язкових платежів та зборів.

Україна за підтримки міжнародних партнерів здатна відповісти на численні виклики, які постали перед нею, стати одним із лідерів світових геополітичних і геоекономічних змін.

Список використаних джерел

1. Stiglitz J. E. The Road to Freedom Economics and the Good. Norton & Company, 2024. 384 p.
2. World Economic Forum. Global Risks Report 2025. URL: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2025/>.
3. Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. *IMF Staff Discussion Notes*. 2023. No. 2023/001. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2023/01/11/Geo-Economic-Fragmentation-and-the-Future-of-Multilateralism-527266>.
4. Brown G., Spence M., El-Erian M. Permacrisis: A Plan to Fix a Fractured World. Simon & Schuster, 2023. 336 p.
5. IMF Executive Board Completes the Seventh Review of the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility for Ukraine 2025. March 28. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/03/28/pr25081-ukraine-imf-completes-the-7th-rev-of-the-extended-arrangement-under-the-eff>.
6. Про схвалення Національної стратегії доходів до 2030 року : розпорядження Кабінету Міністрів України від 27.12.2023 № 1218-р. URL: <https://surl.li/huctee>.
7. IMF. Global financial stability report. Enhancing Resilience amid Uncertainty. 2025 URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2025/04/22/global-financial-stability-report-april-2025>.
8. International Monetary Fund. World Economic Outlook: A Critical Juncture amid Policy Shifts. Washington, DC, 2025. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/04/22/world-economic-outlook-april-2025>.
9. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України станом на 31.03.2025 / Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%86%D0%BD%D1%84%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D1%96%D0%B4%D0%BA%D0%B0%20_31_03_2025_.docx.
10. SIPRI Yearbook 2024 Armaments, Disarmaments and International Security. URL: https://www.sipri.org/sites/default/files/2024-06/yb24_summary_en_2_1.pdf.
11. European Commission. Commission delivers a further €1 billion to Ukraine under its part of the G7 loan, to be repaid with proceeds from immobilised Russian. 2025. March 20. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_827.

Жаліло Ярослав
доктор економічних наук, старший науковий співробітник,
заступник директора,
Національний інститут стратегічних досліджень

ФУНКЦІОНАЛЬНІ ДЕФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ВИКЛИКІВ ВІЙНИ

Повномасштабна війна поставила перед економічною політикою України безпрецедентний виклик поєднання критично важливих завдань: забезпечення стійкого функціонування економіки (цивільного та оборонного виробництва) в умовах воєнних ризиків, здійснення первинного відновлення зруйнованої виробничої, комунікаційної та соціальної інфраструктури, підтримання в цих умовах рівня макроекономічної стабільності, достатнього для стійкого функціонування економіки на основі ліберальної ринкової організації.

Відтак постала ціль побудови адекватного інструментарію реалізації цих завдань, який належить до різних напрямів економічної політики, та координації й консолідації зусиль інституцій, які провадять політику держави на цих напрямках. При загальній *успішності* досягнення цієї цілі, про що свідчить збереження стійкості національної економіки упродовж понад трьох років повномасштабної війни, на заваді її *оптимальності* постали дві ключових проблеми.

По-перше, *ієрархізації* зазначених завдань за пріоритетністю досягнення. Якщо в звичайних умовах пріоритетність макроекономічної стабільності може розглядатися як мотиватор розкриття потенціалу економічних суб'єктів у досконалому передбачуваному інституційному середовищі, виклики війни диктують потребу першості завдання безперебійності функціонування економіки, для чого макроекономічна стабільність має бути доповнена інституційними компенсаторами невизначеності.

По-друге, досягнення *синергетичного поєднання* цих завдань на основі ідентифікації функціональної ролі усіх ключових управлінських інституцій у вирішенні кожного із них. В той час як у «мирній» економіці припустима навіть певна змагальність управлінських інституцій у виконанні власних функцій в системі держуправління, в умовах війни окремі політики не можуть бути нейтральними щодо загальних завдань стійкості, відновлення та стабільності.

В умовах значної інституційної турбулентності зростає варіативність поведінки ключових суб'єктів, на яких спрямовано дію інструментів економічних політик. Як наслідок, дієвість цих політик знижується – вони втрачають свою функціональність. Відтак виконання цих функцій в економічній системі досягається за допомогою політик, які реалізуються іншими інститутами та належать до інших сфер - *політик-субститутів*.

Показовим прикладом задіяння політик-субститутів є досягнення стійкості грошово-кредитної системи. За наявності зовнішніх ознак макроекономічної стабільності через застосування неадаптованого інструментарію макроекономічної стабілізації спостерігається дисфункція грошово-кредитної

політики у її системній ролі в рамках національної економіки в цілому. Як наслідок, невиконані функції лягають на інші політики – виникає функціональна деформація економічної політики.

Антиінфляційний інструментарій грошово-кредитної політики вельми обмежений через переважно витратну природу інфляції в умовах війни. Спроби обмеження грошової пропозиції через абсорбцію ліквідності та підтримання високої базової ставки спроможні вилучити надлишкові гроші, проте мало впливають на основний сегмент споживчого попиту, представлений товарами з низькою ціною еластичністю попиту. Натомість погіршується спроможність обмеження зростання витрат через відповідні інвестиції, які гальмуються внаслідок монетарних обмежень.

Недієвість монетарних антиінфляційних інструментів компенсується через: бюджетну політику (субсидоване кредитування для підтримки пропозиції, пряме бюджетне інвестування); зовнішньоекономічну політику (імпорт для компенсації дефіцитів на ринку); політику підтримки підприємництва (дерегуляція, фіскальні стимули); задіяння валютно-курсового антиінфляційного якоря (що по суті блокує курсову політику).

Валютно-курсова стабілізація безпосередньо визначається припливом валютних коштів міжнародної фінансової допомоги, які, після конвертації урядом, поповнюють золотовалютні резерви НБУ. За подібного «аутсорсингу» фінансової стабільності динаміка курсу гривні не задіяна в регулюванні платіжного балансу, навпаки – припускає збереження курсової стабільності за значних зовнішніх дефіцитів. Інтервенції НБУ на валютному ринку насамперед обслуговують структурно обумовлені дефіцити, проте не сприяють їх вирішенню.

За цих умов використання політик-субститутів не потрібне. Проте потенційно (у т.ч. за умов скорочення припливу зовнішніх коштів) досягненню цілей курсової стабільності сприятимуть: зовнішньоекономічна політика (сприяння експорту та регулювання некритичного імпорту); регулювання валютного ринку (обмеження конвертації та виведення коштів); зменшення потреби в імпорті (через структурну політику – імпортозаміщення, енергоефективності тощо).

Абсорбція готівкової ліквідності, яка зазвичай здійснюється банківською системою, в сучасних умовах обмежена через: недостатню довіру до банківської системи, надмірні регуляції безготівкового обігу, які вимагають операцій готівкою (у т.ч. валютною); прагнення уникнути прозорості операцій через їх тінізацію. Значні обсяги бюджетних видатків на оплату праці (у т.ч. забезпечення службовців Сил Оборони) насичують ринок готівковою ліквідністю, регулювання обсягу якої в економіці врегульовується через: валютну політику (продаж готівкової валюти в рамках заходів курсової стабільності); повернення коштів до обороту через сприяння підприємству; інституціоналізацію надлишку ліквідності в рамках неформальних механізмів шляхом: поширення квазіфінансових схем (наприклад, неформальний гральний бізнес), живлення оборотів тіньової економіки.

Акумулявання і перерозподіл тимчасово вільних коштів відбувається у вигляді накопичення ліквідності комерційних банків, яка сприймається НБУ як інфляційний ризик, що веде до зв'язування цієї ліквідності оборотом депозитних сертифікатів. Між тим, функції банків щодо кредитування виконуються досить слабо, особливо в сегменті корпоративного кредитування. Цьому сприяють висока базова ставка, регуляторні обмеження, не адаптовані до особливостей та ризиків кредитування в умовах воєнного часу, а також широкі можливості прибуткового задіяння ліквідності банків на ринках державних цінних паперів (дохідність яких визначається високою базовою ставкою). Кредитна дисфункція банків компенсується через: бюджетну політику (субсидоване кредитування), політику сприяння іноземним інвестиціям.

В умовах інституційної турбулентності через ризики повномасштабної війни функціональна обмеженість політик є об'єктивною реальністю. Тому застосування політик-субститутів часто не має альтернативи. В умовах нейтральності «базових» політик політики-субститути можуть забезпечувати цільову орієнтованість макроекономічної стабілізації на виконання загальних завдань стійкості й відновлення.

Проте важливо враховувати, що така практика містить суттєві ризики, а саме: невластиві цілі часто не мають безпосередньо визначених іманентних даним політикам інструментів впливу, що може підштовхувати відповідальні інституції до «ручного керування»; невластиві цілі також можуть наштовхуватися на обмеженість фахових компетенцій управлінських інституцій; створюється ситуація перевантаження таких інституцій додатковими завданнями, що деформує їхню спроможність виконувати свої прямі функції.

Відтак функціональна диверсифікація управлінських інститутів має відбуватися на основі узгодженої взаємодії, а не внаслідок стикання з невіршеним завданням. Йдеться про застосування практик *комплементарних* політик - поєднаних та узгоджених політик у суміжних секторах, орієнтованих на спільні цілі.

Корисним може бути використання напрацьованого у світі позитивного досвіду досягнення цілей фінансової стійкості через цілеспрямовані структурні зміни, які мають послаблювати впливи фінансових ризиків: протидії інфляції через зниження витрат та поліпшення якості пропозиції; курсової стабілізації через оптимізацію зовнішньоторговельної політики; активізації кредитування через розбудову інститутів розвитку тощо.

Жибер Тетяна,
доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів
імені Віктора Федосова,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ВДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕДУРИ СКЛАДАННЯ БЮДЖЕТНИХ ПРОГРАМ ЯК ПЕРЕДУМОВА ЕФЕКТИВНОГО СЕРЕДНЬОСТРОКОВОГО ПЛАНУВАННЯ

Відбудова України та реформування управління публічними фінансами потребують стратегічного підходу до постановки та досягнення цілей. Однак високі ризики й невизначеність, пов'язані з активними бойовими діями, ускладнюють стратегічне управління. Попри виклики, базовою вимогою залишається забезпечення стійкості країни, зокрема фінансового забезпечення реалізації державної політики. Реформи в Україні зумовлені як воєнними обставинами, так і потребою адаптації до економічних та правових стандартів ЄС, при цьому важливим є ефективне управління обмеженими ресурсами для забезпечення сталого розвитку.

В умовах нестабільності особливої ваги набуває узгодженість дій усіх учасників бюджетного процесу. Технологія програмування у бюджетуванні, що пов'язує витрати з результатами, сприяє досягненню синергетичного ефекту. Відтак програмно-цільовий підхід є ключовим інструментом підвищення ефективності бюджетної політики в Україні [1].

Проблема реформування бюджетного процесу полягає, зокрема, у неефективному використанні річних паспортів бюджетних програм як інструменту реалізації стратегічних цілей і завдань державної політики розвитку. В умовах глобальної політичної нестабільності фінансова політика України має базуватися на принципах результативності, ефективності та адаптивності. Захист національних інтересів потребує реалістичного планування, виявлення потенціалів та ефективного управління ресурсами з урахуванням викликів і можливостей. Для публічних фінансів це означає забезпечення достатнього й безперервного фінансування лише тих заходів, які прямо сприяють досягненню стратегічних цілей. Однак у чинній системі централізованого планування складно здійснювати якісний аналіз ефективності заходів, що включаються до бюджетних програм.

Програмне бюджетування використовується розпорядниками коштів та виконавцями у їхніх мережах, а також Урядами для координації доступних ресурсів та програмуванні заходів у виконанні завдань [2]. Затвердженим чинним Бюджетним кодексом України (далі – БКУ) інструментом для програмного бюджетування в Україні є програмно-цільовий метод (далі – ПЦМ). У бюджетному процесі ПЦМ застосовується на рівні державного бюджету та на рівні місцевих бюджетів за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим або відповідної місцевої ради, як визначено у статті 20 БКУ. Його застосування відображається у складанні та затвердженні щороку паспортів бюджетних програм, чії структурні елементи розраховані на один бюджетний

рік. Однак, процедура складання державного бюджету з бюджетних програм, а надалі – і місцевих бюджетів, утворила певні закономірності, які сьогодні стають перепорою для виконання середньострокової державної політики, у основу фінансового забезпечення якої повинне бути закладене середньострокове бюджетне планування. Основною вимогою до середньострокового бюджетного планування є поєднання ресурсів, кошторису заходів політики, індикаторів використання ресурсів та індикаторів виконання заходів політики із конкретними стратегічними цілями через деталізацію завдань виконавців упродовж кількох, що надзвичайно важливо, бюджетних періодів – ці завдання повинні створювати чітко визначену траєкторію і оцінку ефективності для досягнення поставлених довгострокових цілей.

Виокремимо закономірності, які при складанні бюджетних програм станом на 2024-2025 рр. порушують згадану середньострокову траєкторію фінансового забезпечення виконання завдань для досягнення стратегічної цілі. Першою процедурою, яка впливає на рівномірність середньострокового бюджетного планування і відповідне виконання політики, є його переривчастість на початку кожного нового бюджетного року. Ця переривчастість чітко помітна на графіках бюджетних видатків за державним та за обласними і районними бюджетами за січень-лютий і спрямована на дискретність бюджетних видатків. Дискретність викликана необхідністю впевненості у бюджетних видатках, яка з'являється лише після узгодження і затвердження розпорядниками паспортів річних бюджетних програм, на яке відведені тижні. Другою процедурою, яка є похідною складання і затвердження паспортів бюджетних програм, є вторинність Бюджетної декларації на три роки до змісту щорічного бюджетного призначення. Бюджетна декларація досі не гарантує чіткості середньострокового бюджетного планування, адже її показники для головного розпорядника коштів на наступні два роки можуть бути значно змінені порівняно із планом декларації попереднього року (як приклад, призначення Міністерству аграрної політики та продовольства України на 2025 рік порівняно із зазначеними для першого року Бюджетної декларації 2025-2027 рр.). Підкреслимо, що запровадження середньострокового бюджетного планування передбачається як нерозривно пов'язане із державним стратегічним плануванням, що передбачено Стратегією реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки [3], на початок 2022 року ця Стратегія констатувала «неналежну якість бюджетного планування з боку головних розпорядників бюджетних коштів, що призводить до частих перерозподілів цих коштів та їх неефективного використання».

Базисною процедурою, яка закріплює циклічність бюджетних програм лише у рамках одного бюджетного року, є використання їх у рамках бюджетної класифікації. Бюджетна класифікація за кодами бюджетних програм: а) обмежує розпорядника коштів у створенні нових програм та стимулює продовжувати виконання програм попередніх років; б) виховує патерналізм у розпорядника коштів по відношенню до органів, що організують бюджетний процес, тому паспорти бюджетних програм використовуються не для управління результатом, а для обґрунтування його ефективності та відповідної звітності. Як наслідок, у

структурі типового паспорта бюджетної програми державного бюджету утворено додаткову «петлю» у трактуванні ефективності, яка дозволяє розпоряднику більш надійно звітувати про виконання бюджетної програми в умовах уточнення сум бюджетних видатків упродовж кожного бюджетного року. Цю петлю утворює окреме формулювання мети програми, яке дублює призначення назви програми і включених у паспорт цілей державної політики. Мета програми є атавізмом, що створює замкнений контур щорічного результату саме бюджетної програми, який фокусується на вимірюванні показників продукту, а не на досягненні середньострокової мети державної політики. Додатково, кожна програма має прагнути досягненню однієї цілі бюджетної політики, інакше, якщо ці цілі можна поєднати у одній програмі, програму слід розбити на підпрограми чи оптимізувати (об'єднати) самі цілі державної політики, які очевидно дублюють одна одну у тій самій бюджетній програмі. Наші попередні розрахунки показали неспівпадіння між роками у способах розрахунку між одними і тими групами результативних показників бюджетних програм, що унеможлиблює оцінку середньострокової траєкторії виконання мети програми.

Наголошуємо, що зміна підходу у бік автономності і професійності управління розпорядниками коштів саме середньостроковими результатами своєї діяльності, є нагальною необхідністю при запровадженні проєктного бюджетування та середньострокового бюджетного планування.

Список використаних джерел

1. Чеберяко О. В. Бюджетна політика України у сфері видатків як базис перспективного економічного розвитку. Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка. 2019. Вип. 5 (206). С. 41-47.

2. Жибер Т. В. Принципи та технології бюджетування у публічних фінансах : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08 / Жибер Тетяна Василівна ; Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана. Київ, 2024. 465 с.

3. Розпорядження КМУ від 29 грудня 2021 р. № 1805-р «Про схвалення Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2022-2025 роки та плану заходів з її реалізації». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1805-2021-%D1%80#Text> (дата звернення 03.05.2025 р.)

Жукевич Світлана,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри обліку і оподаткування,
Західноукраїнський національний університет

Жук Наталя,
доктор філософії з економіки, старший викладач кафедри фінансово-
економічної безпеки навчально-наукового гуманітарного інституту,
Національна академія Служби безпеки України

ОНТОЛОГІЧНІ РІВНІ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ: ВЗАЄМОДІЯ МАКРО-, МЕЗО- ТА МІКРОЕКОНОМІЧНИХ РІВНІВ У КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Сучасний фінансовий аналіз стикається з критичними викликами, пов'язаними з фрагментарністю існуючих методологій. Традиційні підходи, що зосереджені на окремих рівнях економічної системи (зокрема, лише на макроекономічних індикаторах чи на фінансовому стані підприємств), не забезпечують цілісного розуміння складних процесів, які відбуваються в умовах глобальної економічної нестабільності. Військові конфлікти, кліматичні зміни, технологічні дисрупції та політичні кризи створюють системні ризики. Сучасна економічна наука, зокрема фінансовий аналіз зіткнулася з парадоксом: при зростанні кількості даних і ускладненні аналітичних інструментів здатність передбачати фінансово-економічні кризи не збільшується. Це свідчить про необхідність нового методологічного підходу, який би інтегрував різні рівні економічного буття в єдину онтологічну систему, що інтегрує макро-, мезо- та мікроекономічні рівні. Така модель дозволяє обґрунтовувати фінансову реальність та прогнозувати її трансформації через призму вертикальної взаємодії рівнів.

Традиційно фінансовий аналіз визначають як: «метод оцінки і прогнозування фінансового стану підприємства на основі його бухгалтерської звітності» [1, с. 4]; «складова частина загального економічного аналізу діяльності підприємства, що реалізується через процес дослідження його фінансового стану та основних результатів фінансово-господарської діяльності на основі накопичення, трансформації та використання інформації фінансового характеру, із метою обґрунтування та ухвалення ефективних управлінських рішень щодо забезпечення сталого розвитку підприємства» [2, с. 8].

Фінансовий аналіз традиційно вивчається як прикладний інструмент для прийняття управлінських і стратегічних рішень на рівні окремих суб'єктів господарювання. Однак в умовах глобальної нестабільності посилюється потреба в онтологічному осмисленні його сутності, структурних рівнів та взаємозв'язків. Зміна парадигм економічного мислення вимагає переходу від лінійного до комплексного, багаторівневого бачення фінансових процесів [3].

Онтологія як філософська категорія дозволяє окреслити буттєві основи фінансового аналізу – не лише як методики, а як форми пізнання економічної дійсності. Фінансовий аналіз є не просто оцінкою показників, а формою

виявлення сутнісних взаємозв'язків між економічними суб'єктами, інституціями та середовищем.

Онтологія фінансового аналізу передбачає розгляд фінансової реальності як багаторівневої системи, де кожен рівень має власну сутність і механізми взаємодії, але при цьому тісно інтегрований у загальну структуру економічного буття [4]. Ця система включає макро-, мезо- та мікроекономічні рівні, які утворюють ієрархію, здатну реагувати на зовнішні та внутрішні чинники, а зміни на одному рівні індуцують трансформації на інших. Їхня взаємодія відбувається через причинно-наслідкові ланцюги, що створюють системну стійкість або кризові ефекти. Зокрема, політична нестабільність (макрорівень) спричиняє корекцію галузевих регуляторних механізмів (мезорівень), що, у свою чергу, впливає на фінансову стабільність окремих підприємств (мікрорівень) та їхню операційну діяльність.

Макрорівень визначає загальні «правила гри»: фіскальну політику, процентні ставки, валютні режими, санкційні режими, міжнародні зобов'язання. Вказане впливає на мезорівень: змінюються умови функціонування галузей, рівень державної підтримки регіонів, доступність ресурсів. На мікрорівні це проявляється у зміні вартості капіталу, рентабельності, потребі у реструктуризації активів.

Онтологічна характеристика мікроекономічного рівня окреслює підприємство як автономну, але контекстно залежну одиницю економічної системи. Завдання фінансового аналізу наступні: визначення фінансової стійкості та платоспроможності, оцінка ефективності операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, виявлення ризиків, внутрішніх резервів та зон неефективності, прогнозування грошових потоків, прибутковості, банкрутства, формування інформаційної бази для прийняття управлінських рішень.

На мікрорівні фінансова реальність втілюється в конкретних практиках економічних агентів, де ключову роль відіграють управлінські рішення, корпоративні стратегії, поведінкові моделі.

Мезоекономічний рівень (галузевий, регіональний, кластерний) характеризує галузі та регіони як проміжні структури з власною динамікою, інституційними рамками та логікою розвитку. Завдання фінансового аналізу на цьому онтологічному рівні є: порівняльна оцінка ефективності підприємств у межах галузі/регіону; аналіз трансформацій інституційного середовища (регуляторні зміни, дотації, стандарти); визначення стратегічних центрів прибутку, втрат та потенціалу розвитку; моніторинг галузевих/регіональних ризиків (енергетичних, екологічних, логістичних); підтримка регіональної політики, кластеризації, державного управління.

Мезорівень репрезентує інституційний ландшафт, де фінансова реальність конструюється через нормативно-правові системи, регуляторні практики, професійні дискурси. Він виконує функцію «трансформатора» між глобальними тенденціями та локальними практиками.

Макроекономічний рівень (національний, глобальний) являє собою фінансову систему як цілісний організм із власною динамікою, регуляторними контурами та геоекономічними впливами. Завдання фінансового аналізу: аналіз

бюджетної, монетарної та валютної політики; оцінка впливу глобальних шоків (кризи, війни, санкції, пандемії) на фінансову стабільність; визначення макрофінансових дисбалансів (боргове навантаження, дефіцити, інфляція); сценарне моделювання макроекономічного розвитку; формування політики сталого розвитку та адаптивних стратегій.

На макрорівні фінансова реальність проявляється як система глобальних економічних закономірностей і мегатрендів, що формуються під впливом транснаціональних потоків капіталу, валютно-фінансових режимів, геоекономічних конфігурацій.

Особливість сучасної фінансової онтології полягає в тому, що рівні не просто існують паралельно, а постійно взаємодіють через: механізми трансмісії (каскадні ефекти, петлі зворотного зв'язку); інформаційні мережі (фінансові комунікації, дані-потоки); семіотичні системи (фінансові наративи, дискурсивні практики).

При цьому кожен рівень має власну «онтологічну автономію» - здатність генерувати унікальні явища та закономірності, які не можуть бути повністю зведені до інших рівнів аналізу.

Ефективний фінансовий аналіз повинен враховувати всі рівні онтологічного простору, що дозволяє отримати комплексне уявлення про фінансову реальність та приймати обґрунтовані управлінські рішення.

Багаторівнева онтологія вимагає від фінансового аналізу: комплексності методології, міждисциплінарності підходів, динамічності оціночних моделей, чутливості до контексту [5].

Отже, системна онтологічна модель фінансового аналізу, заснована на вертикальній взаємодії макро-, мезо- та мікроекономічних рівнів, стає ключовим інструментом для адаптації до глобальної нестабільності. Вона дозволяє не лише описати економічну реальність, але й прогнозувати її трансформації через призму причинно-наслідкових зв'язків. Реалізація цієї моделі потребує цифрової трансформації, міждисциплінарної кооперації та переосмислення парадигми фінансової реальності. В постіндустріальних трансформаційних умовах саме такий підхід забезпечить стійкість економічних систем під час глобальної нестабільності.

Список використаних джерел

1. Лучко М.Р., Жукевич С.М., Фаріон А.І. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 304 с.
2. Берест М. М. Фінансовий аналіз : навчальний посібник. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. 164 с.
3. Баумейстер А. Онтологія як філософська дисципліна: український контекст. Філософська думка. 2013. № 5. С. 26-40.
4. Решетняк Т. І. Онтологія як метод наукового реалізму в економічних дослідженнях. Стратегія економічного розвитку України : зб. наук. пр. Київ : КНЕУ, 2011. № 29. С. 3-7
5. Nugrahanti, Yeterina. (2018). Reflection of philosophical foundations in financial accounting research. Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting. 6. 35. 10.21107/jaffa.v6i1.4328.

Зайчикова Віталіна,
кандидат економічних наук, старший науковий співробітник,
доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Рубан Антон,
студент II курсу магістратури, ОП «Корпоративні фінанси»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ВИКОРИСТАННЯ ML- ПЛАТФОРМ ДЛЯ МЕНЕДЖМЕНТУ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

Платформи машинного навчання (англійською - machine learning (ML) є «ключовим елементом використання штучного інтелекту» [1, с. 4] в галузі менеджменту публічних фінансів. В сучасних умовах такі технології дозволяють автоматизувати процес ухвалення фіскальних рішень, що в свою чергу є принципово важливим для ідентифікації нових питань щодо майбутнього прозорості та підзвітності [1, с. 15]. Тобто новітні методи державного управління дозволяють оптимізувати діяльність органів фінансового контролю, а також антикорупційні процедури. Як свідчить досвід цифрової трансформації управління публічними фінансами, запровадження LM-платформ дозволяє: посилити відповідальність державних службовців, зокрема зосередити орієнтацію на потреби споживача, якість, охоплення та своєчасність обробки даних. «Прозорість та підзвітність також залежать від того, в який спосіб дані збираються та надаються громадськості» [2, с. 7].

Антикорупційні механізми є ключовими елементами управління публічними фінансами в Україні для забезпечення прозорості та євроінтеграції. Дослідження авторів Laaouina S. та Benali M. попередньо демонструють, що градієнтне бустування передбачає методи фінансування з точністю до 99% на основі 5198 промислових проєктів у Марокко [3]. Створення ефективних фінансових антикорупційних підрозділів, які використовують ML для аналізу транзакцій, сприятиме моніторингу європейських фондів, знижуючи корупційні ризики і підвищуючи довіру потенційних інвесторів. Варто зазначити, що дослідження застосування машинного навчання для фінансових прогнозів, демонструють значний потенціал алгоритмів для оцінки фінансових проєктів [4, с. 106307–106315], які можуть бути адаптовані для виявлення аномалій у транзакціях.

У 2024 році дослідники Laaouina S. та Benali M. з'ясували, що метод машинного навчання, відомий як градієнтне бустування, показує перспективний результат F1-показник дорівнює 99,9615%, коли йдеться про класифікацію фінансування [3]. F1-показник – це спосіб оцінити точність, який комбінує два важливі параметри: precision (скільки з прогнозів були правильними) і recall (скільки правильних випадків було знайдено). Формула, як зазначають Сісіана С. та співавтори у 2023 році, виведена наступним чином: $F1 = (2 \times (\text{precision} \times \text{recall})) / (\text{precision} + \text{recall})$. Також слід зазначити, що машинне навчання зможе знаходити корупційні схеми з точністю від 90 до 95%,

якщо проаналізувати близько 1 мільйона транзакцій за рік. Це особливо цікаво для таких організацій, як НАЗК, які щороку мають справу з величезною кількістю декларацій [5, с. 252-259].

До того ж, цифрові платформи з машинним навчанням, за рекомендаціями Voyant C. та співавторів із 2017 року, можуть зменшити ризики на 15-20%, працюючи з точністю 85% [6, с. 569]. А от West J. та Bhattacharya M. ще у 2016 році припускали, що машинне навчання здатне виявляти фінансові шахрайства з точністю 80%, просто аналізуючи транзакції [7, с. 47].

Ризики ліквідності у фінансових операціях з європейськими фондами посилюються корупційними схемами, такими як незаконне привласнення або затримка платежів. Laaouina S. та Benali M. (2024) зазначають, що затримки платежів у промислових проєктах знижують ліквідність на 10-15% через неефективне управління [3]. В Україні, за даними НАЗК, близько 8% декларацій держслужбовців містять корупційні ризики, що може стосуватися операцій з фондами ЄС. Застосування ML, як пропонує Bhattacharyya S. та співавтори (2011), дозволяє виявляти аномалії в платіжних потоках з точністю 82% на основі аналізу транзакцій [9, с. 602].

Пропонується створити спеціалізований ML-підрозділ при Міністерстві фінансів України для моніторингу транзакцій з європейськими фондами, що знизить ризики ліквідності на 12-15% до 2030 року, забезпечуючи своєчасне фінансування проєктів. Для створення ML-підрозділу необхідні інвестиції в розмірі \$150,000-200,000 на перший рік, включаючи обладнання, програмне забезпечення та зарплати 5-10 спеціалістів. Фінансування може бути забезпечене за рахунок європейських фондів (EU4Digital) та грантів міжнародних організацій. Підрозділ базуватиметься на хмарній інфраструктурі (наприклад, Microsoft Azure), що дозволить обробляти 1 млн транзакцій щорічно з мінімальними витратами на обладнання. Інтеграція з базами даних НАЗК і ДПС забезпечить доступ до фінансових декларацій і транзакційних потоків.

ML-алгоритми, такі як Random Forests, підвищують ефективність управління капіталом на 18% при аналізі фінансових операцій [9, с. 602]. Пропонується впровадити ML-платформу для аналізу структури капіталу в українських банках і фондах, що до 2030 року знизить корупційні ризики на 10–12%, забезпечивши відповідність стандартам ЄС. Досвід Польщі може бути адаптований шляхом створення аналогічної антикорупційної стратегії, яка охопить ключові державні установи та використовуватиме європейське фінансування для впровадження ML-систем. На відміну від Сінгапуру, де низький рівень корупції забезпечується централізованою системою, Україна може зосередитися на децентралізованих підрозділах із чіткими KPI, адаптованими до місцевих економічних умов.

Етичні стандарти та мотивація знижують корупційні ризики. США та Іспанія (Кодекси етики 1958 та 2007 років, 92% установ) зменшили корупцію на 20% (Фадєєв О. О., 2015) [11, с. 730]. Кислий А. М. та співавтори (2020) вказують на зниження ризиків на 30% [12, с. 733]. Bauhr M. та Nasiritousi N. (2020) зазначають, що 80% компаній використовують ML для прозорості [13, с. 819]. Delen D. та співавтори (2013) підтверджують зниження суб'єктивізму на 15% [14,

с. 3970]. Breiman L. (2001) та Friedman J. H. (2001) підкреслюють ефективність ML для складних даних, застосовну до фінансових перевірок [15, с. 5; 16, с. 1189]. Для підготовки спеціалістів пропонується організувати тренінги з ML (TensorFlow, Random Forests) у співпраці з КПП та міжнародними платформами (Coursera). Навчання 20-30 спеціалістів коштуватиме \$5,000-10,000 на рік і забезпечить кадрову базу для підрозділу.

Впровадження запропонованих антикорупційних механізмів, зокрема ML-платформ, залежить від наявності фінансових ресурсів, технічної інфраструктури та інституційної спроможності. Обмежені бюджети НАЗК і НАБУ, а також брак кваліфікованих спеціалістів з ML в Україні можуть уповільнити реалізацію. Крім того, міжнародний досвід (Сінгапур, Польща) потребує адаптації до українських реалій, враховуючи економічні та політичні відмінності.

Список використаних джерел

1. Using Artificial Intelligence in Public Financial Management 46th Annual Meeting of the Committee of Senior Budget Officials. Paris, 3-4 June 2024. 18 p. URL: [https://one.oecd.org/document/GOV/SBO\(2024\)14/en/pdf](https://one.oecd.org/document/GOV/SBO(2024)14/en/pdf).
2. Rivero del Paso, L., Pattanayak, S., Uña, G., & Tourpe, H. Digital Solutions Guidelines for Public Financial Management. *Technical Notes and Manuals*, 2023(007), A001. Retrieved Apr 30, 2025. DOI:10.5089/9798400251566.005.A001
3. Laaouina S., Benali M. Modeling Funding for Industrial Projects Using Machine Learning: Evidence from Morocco. *Journal of Risk and Financial Management*. 2024. Т. 17, № 4. Article 173. DOI: 10.3390/jrfm17040173.
4. Zhang C., Zhang H., Hu X. A Contrastive Study of Machine Learning on Funding Evaluation Prediction. *IEEE Access*. 2019. Т. 7. P. 106307-106315. DOI: 10.1109/ACCESS.2019.2931174.
5. Ciciano C., Rahmawati R., Qadrini L. The Utilization of Resampling Techniques and the Random Forest Method in Data Classification. *TIN: Terapan Informatika Nusantara*. 2023. Т. 4, № 6. P. 252-259. URL: <https://jurnal.itscience.org/index.php/tin/article/view/2522> (дата доступу: 29.04.2025).
6. Voyant C., Notton G., Kalogirou S., Nivet M.-L., Paoli C., Motte F., Fouilloy A. Machine Learning Methods for Solar Radiation Forecasting: A Review. *Renewable Energy*. 2017. Т. 105. P. 569-582. DOI: 10.1016/j.renene.2016.12.095.
7. West, J., & Bhattacharya, M. Intelligent Financial Fraud Detection: A Comprehensive Review. *Computers & Security*. 2016. Т. 57. P. 47-66. DOI: 10.1016/j.cose.2015.09.005.
8. Головкін О. М., Тимченко С. М. Роль прокурора у боротьбі з корупцією. *Вісник Міністерства юстиції України*. № 3 (161). 2015. С. 64-72.
9. Bhattacharyya, S., et al. Data mining for credit card fraud: A comparative study. *Decision Support Systems*. 2011. Т. 50, № 3. P. 602-613. DOI: 10.1016/j.dss.2010.08.008.

10. Hassija, V., et al. A blockchain and machine learning-based framework for efficient EU project funding management. *IEEE Transactions on Engineering Management*. 2020. Т. 68, № 5. P. 1322-1335. DOI: 10.1109/TEM.2020.2986766.
11. Фадєєв О. О. Концептуальні засади антикорупційного законодавства зарубіжних країн. *Вісник Омського університету. Серія «Право»*. № 20 (45). 2015. С. 147-150.
12. Кислий А. М., Писменна М. С., Коломоєць О. О., Волобуєва О. О., Безусий В. В. Освітні процеси підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації приватних детективів в Україні. *Cuestiones Políticas*. 2020. Т. 38, № 66. С. 421-435. DOI: 10.46398/cuestpol.38e.28.
13. Bauhr, M., & Nasiritousi, N. Why do states fight corruption? A multilevel analysis of anti-corruption regulation. *Governance*. 2020. Т. 33, № 4. P. 819-836. DOI: 10.1111/gove.12492.
14. Delen, D., et al. Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Systems with Applications*. 2013. Т. 40, № 10. P. 3970-3983. DOI: 10.1016/j.eswa.2013.01.012.
15. Breiman L. Random Forests. *Machine Learning*. 2001. Т. 45, № 1. P. 5-32. DOI: 10.1023/A:1010933404324.
16. Friedman J. H. Greedy Function Approximation: A Gradient Boosting Machine. *The Annals of Statistics*. 2001. Т. 29, № 5. P. 1189-1232. DOI: 10.1214/aos/1013203451.

Зянько Віталій,
доктор економічних наук, професор,
Вінницький національний технічний університет
Мурга Сергій,
аспірант кафедри фінансів та інноваційного менеджменту,
Вінницький національний технічний університет

ФІНАНСОВІ ВИКЛИКИ ІНТЕГРАЦІЇ ШТУЧНОГО ІНТЕЛЕКТУ В НАЦІОНАЛЬНУ ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

На сучасному етапі швидкого розвитку передових технологій, зокрема в робототехніці та штучному інтелекті (ШІ), з'являються нові можливості для трансформації фінансового сектору. Інтеграція ШІ сприяє комплексній автоматизації бізнес-процесів, підвищує якість прийняття управлінських рішень та значно покращує стратегії управління ризиками. Використовуючи здатність ШІ аналізувати величезні обсяги даних у режимі реального часу, фінансові установи можуть оперативно виявляти потенційні загрози, шахрайську діяльність та інші аномалії. Це, у свою чергу, сприяє зміцненню фінансової безпеки та загальній стабільності економічної системи.

Під штучним інтелектом у фінансовому секторі розуміють застосування різноманітних технологій, алгоритмів та методів ШІ для оптимізації й автоматизації різних процесів і завдань, пов'язаних з фінансами, інвестиціями, банківською діяльністю, страхуванням та іншими галузями [1]. У чинному законодавстві України закріплено правове розуміння поняття штучного інтелекту, згідно з яким ШІ – це організований набір інформаційних технологій, із застосуванням якого можливо виконувати складні комплексні завдання за допомогою системи наукових методів дослідження та алгоритмів обробки інформації, отриманої чи самостійно створеної, а також створювати та використовувати власні бази знань, моделі прийняття рішень, алгоритми роботи з інформацією та визначати, як виконати поставлені завдання [2].

Інтеграція штучного інтелекту (ШІ) в національну економіку відкриває значні можливості для підвищення продуктивності, оптимізації витрат та стимулювання довгострокового економічного зростання. ШІ-технології здатні трансформувати ключові сфери економіки – від фінансів і промисловості до охорони здоров'я та освіти – забезпечуючи нову якість управлінських рішень і ефективності ресурсів. Проте для країн з обмеженими економічними ресурсами, таких як Україна, впровадження ШІ супроводжується серйозними фінансовими викликами, які можуть сповільнити або навіть заблокувати технологічний прогрес.

Так, розробка, впровадження та підтримка ШІ-систем вимагають значних капіталовкладень – як у високопродуктивне апаратне та програмне забезпечення, так і в кваліфікований людський капітал. Навчання персоналу, адаптація бізнес-процесів до нових технологій і підтримка систем у робочому стані передбачають постійні витрати. У випадку України ці витрати накладаються на й без того обмежений державний бюджет, що додатково ускладнюється фінансуванням

оборонного сектору у зв'язку з триваючою війною. Україна стикається з нестачею венчурного капіталу та державних інвестицій у сферу ІІІ. Стартапи та малі підприємства, які часто є рушіями інновацій, не мають достатньої фінансової підтримки для розробки й реалізації високотехнологічних проєктів. У свою чергу, іноземні інвестори нерідко оцінюють український ринок як високоризиковий, що ще більше ускладнює залучення капіталу.

У багатьох регіонах України, особливо в сільській місцевості, відсутнє стабільне інтернет-з'єднання, цифрове обладнання та базова ІТ-інфраструктура. Це створює значні бар'єри для впровадження ІІІ-рішень поза межами великих міст, поглиблюючи технологічну нерівність між регіонами. Необхідно також враховувати, що інтеграція ІІІ передбачає не лише одноразові витрати, а й постійні витрати на оновлення, масштабування та захист систем. В умовах підвищеної кіберзагрози з боку країни-агресора ці витрати можуть стрімко зростати, оскільки критична інфраструктура має бути надійно захищена.

Для подолання вищеназваних викликів необхідно посилювати співпрацю з міжнародними донорами, фінансовими установами (Світовим банком ЄБРР, Horizon Europe тощо), що сприятиме цільовому фінансуванню ІІІ-проєктів, орієнтованих на модернізацію економіки.

Важливим напрямом фінансової політики є формування сприятливого інвестиційного клімату – через податкові пільги, гарантії повернення інвестицій та спрощення регуляторних процедур, що активізуватиме прилив приватних інвестицій у сектор високих технологій.

Потрібно розвивати державно-приватне партнерство. Участь держави у співфінансуванні або гарантуванні ризиків заохочуватиме бізнес до інвестування в ІІІ-проєкти. Таке партнерство дозволить ефективніше використовувати обмежені ресурси та прискорить технологічні зміни.

Отже, інтеграція штучного інтелекту в національну економіку України є стратегічним напрямом розвитку, який матиме суттєвий вплив на конкурентоспроможність держави в довгостроковій перспективі. Проте фінансові бар'єри — від обмежених державних ресурсів до недоступності цифрової інфраструктури — стримують динаміку впровадження ІІІ. Успішне подолання цих викликів можливе лише за умов цілеспрямованої політики залучення зовнішнього фінансування, стимулювання інвестицій та розвитку партнерства між державним і приватним секторами. Від того, наскільки ефективно Україна зможе реалізувати ці підходи, буде залежати її місце в глобальному цифровому світі.

Список використаних джерел

1. Єфремова К. В. (2020). До питання застосування штучного Інтелекту у сфері фінансових послуг. https://ndipzir.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/Tezy_25_06_20/Tezy_25_06_20_300-305.pdf
2. Концепція розвитку штучного інтелекту в Україні. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 1556-р від 02.12.2020. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1556-2020-%D1%80#Text>

Калівошко Олексій,
доктор економічних наук, доцент, головний науковий співробітник
Радченко Оксана,
кандидат економічних наук, доцент, провідний науковий співробітник
відділ фінансово-кредитної та податкової політики,
Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки» НААНУ

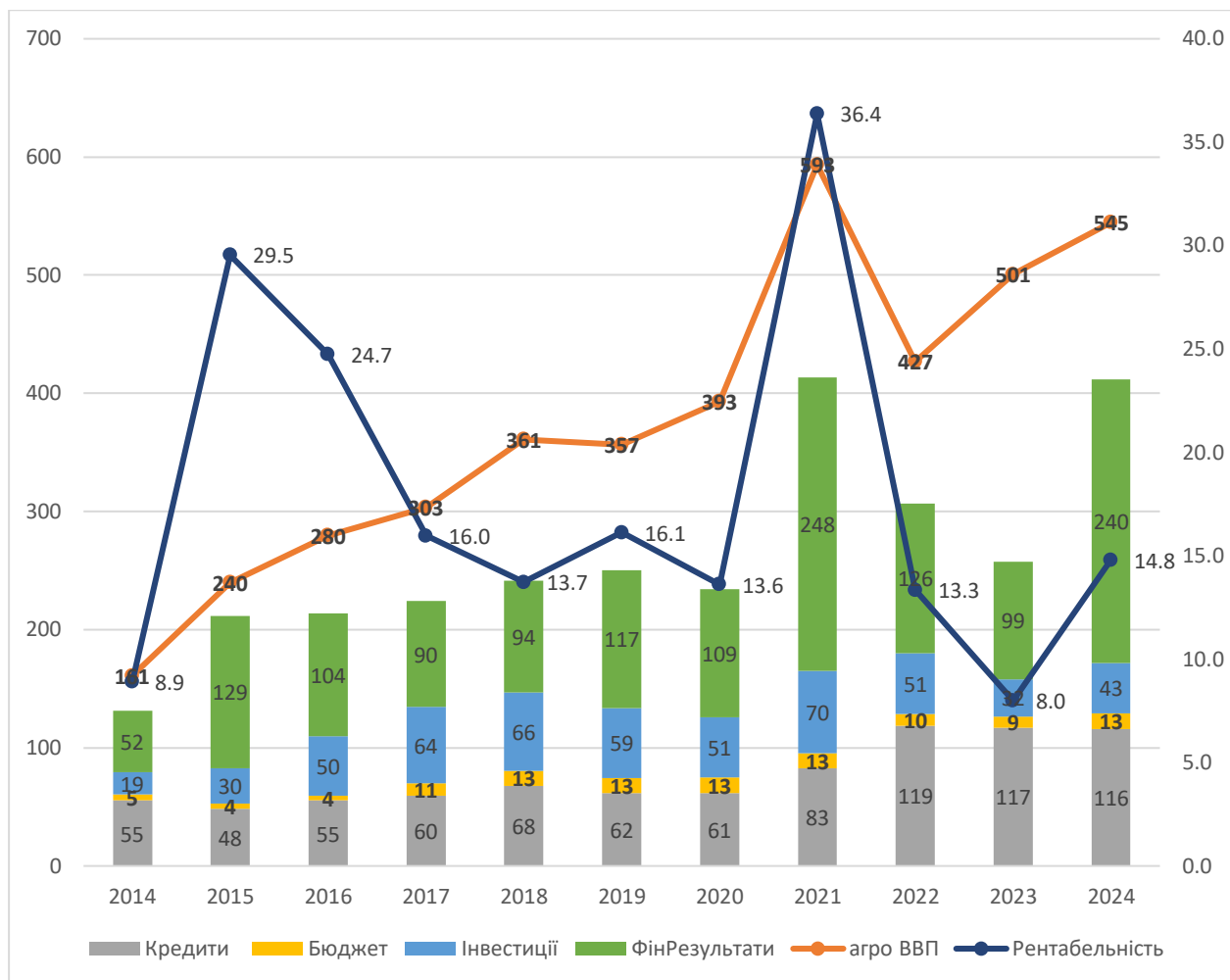
ВПЛИВ ВІЙНИ НА ФОРМУВАННЯ НОВІТНЬОЇ ПАРАДИГМИ ФІНАНСОВОЇ ПІДТРИМКИ АГРОСЕКТОРА УКРАЇНИ

Базу фінансової підтримки агросектора закладено у Законі «Про державну підтримку сільського господарства України» (2004), який формує основи державної політики фінансової підтримки. Стрижнем процесу в умовах війни є зростаюча роль держави, поглиблення і трансформація методів управління та регулювання аграрної економіки, насамперед у частині фінансових механізмів та інструментів. Парадигма фінансової підтримки в цей період розвивається як система понять, очікувань/передбачень про роль галузі в національній (у частині продовольчої) безпеці та кореляції з макроекономічними показниками економіки для підвищення фінансової стійкості.

Відповідно до рішень Ради національної безпеки і оборони України (РНБО) «Про стан забезпечення продовольчої безпеки» від 9.10.2023 р. [5], для розвитку агросектора ставляться завдання: співпраці із Всесвітньою продовольчою програмою ООН; відновлення виробництва на деокупованих територіях; заходів із протидії загрозам продовольчій безпеці, які виникли внаслідок війни; формування запасів продовольчих ресурсів; запровадження системи моніторингу продовольчої безпеки; заходи державної підтримки, у тому числі галузеві. Урядом закладена тактична: вийти на довоєнний рівень розвитку, та стратегічна мета – відновлення економічного потенціалу агросектора.

Ризики управління продовольчою безпекою, крім прямих викликів війни – втратою та забрудненням земельних угідь, засобів, ресурсів, підприємств, пов'язані з труднощами фінансування, інфляцією, уповільненням внутрішнього споживання і згортанням експорту, кризою логістики та енергетики, дефіцитом матеріальних та трудових ресурсів тощо. На виявлення, оцінку, класифікацію цих ризиків та на їх упередження і спрямована парадигма фінансової підтримки агросектора України. Як вона реалізується в умовах війни, демонструє рис. 1, де приведена динаміка основних джерел фінансування та показників діяльності агросектора України за 2014-2024 роки.

У 2024 р. проти 2021 р. зміна аналізованих показників наступна: агро ВВП знизився на 8%, кредитування зросло на 40%, бюджетна підтримка додала 5%, інвестиції упали на 38,6%, фінансові результати (до оподаткування) нижчі на 3,3%, рентабельність менша на 21.6 п.п. Якщо базою порівняння взяти середній рівень 2014-2021 рр., то у 2024 році з порівнянні з довоєнним періодом агро ВВП зріс на 62%, кредитування зросло на 88%, бюджетна підтримка додала 41,2%, інвестиції спали на 16,3%, фінансові результати (до оподаткування) вищі в два рази, рентабельність менша на 5.1 п.п.



* – дані за 2024 рік попередні або прогнози

Рис. 1. Динаміка основних джерел фінансування та показників діяльності агросектора України за 2014-2024 рр., млрд грн, %

Джерело: побудовано за даними Державної служби статистики України <https://www.ukrstat.gov.ua/> та [1]. Щодо фінансових результатів за 2024 рік - використано оцінку аналітиків платформи великих даних VKURSI [4].

Однією з причин стійкості галузі на початок 2025 року є зважена фінансова політика держави, адже попри те, що в умовах війни кошти бюджету спрямовуються переважно на забезпечення національної безпеки і оборони, фінансування агросектору не припиняється, і навіть зростає за деякими програмами. У Держбюджеті на 2025 рік на закладено 10,077 млрд грн видатків для Мінагрополітики, з них на агросектор – 6,538 млрд грн, зокрема: підтримка фермерських господарств та інших виробників сільськогосподарської продукції – 4,726 млрд грн; фінансова підтримка сільгосптоваровиробників – 1,205 млрд грн [1].

Кошти розподілятимуться за напрямками [2]: розвиток тваринництва й агропереробної галузі – 1 млрд грн; виплата дотацій на га угідь та на утримання корів, овець та кіз – 4,726 млрд грн; відновлення і будівництво меліоративних систем – 200 млн грн; компенсація ЄСВ сімейним фермерським господарствам – 5 млн грн; надання пільгових кредитів фермерським господарствам – 80 млн грн; видача грантів (на сади і теплиці; агропереробку) – 1,37 млрд грн; розмінування

сільськогосподарських земель – 1 млрд грн. Окрім безповоротної фінансової допомоги діє державна програма «Доступні кредити 5-7-9», обсяг якої коливається за періодами, але в 2025 році очікується не менше 50 млрд грн.

Важливим джерелом фінансування є міжнародна допомога, кошти якої спрямовуються на підтримку виробничого потенціалу, розширення джерел фінансування, забезпечення стійких каналів збуту та стримування інфляційних чинників. При цьому, використовуючи кошти міжнародної допомоги, Уряд знаходиться перед дилемою: підтримувати експортно-орієнтовану модель сільського господарства (агрохолдинги, компенсація ПДВ), чи переорієнтуватись винятково на фермерство, що є ключовою вимогою євроінтеграції. Інститутом стратегічних досліджень щодо *державної аграрної політики для вирішення цих протиріч у 2025 р. пропонується система заходів забезпечення стійкості усіх категорій виробників, поліпшення їхнього фінансового стану, створення спроможності функціонування в умовах кліматичних змін та адаптації до аграрної політики ЄС [3].*

Таким чином, вплив війни на формування новітньої парадигми фінансової підтримки агросектора проявляється в тому, що для підтримки його стійкості і гарантування продовольчої безпеки, елементи державної підтримки мають органічно поєднати як нові, які прийшли з новим етапом розвитку фінансових технологій, так і перевірені ефективні фінансові інструменти: надання кредитів за сприянням державних банків, субсидії, гранти або пільгові кредитні умови. Тут важливу роль має відігравати інформаційна платформа Державного аграрного реєстру (ДАР), через створення прозорого інституційного середовища формування та розподілу бюджетних і грантових коштів фінансової підтримки. Крім того, держава має сприяти доступу усіх виробників до фінансових ринків, зокрема і зарубіжних, стимулювати розвиток бізнес-мереж через створення та розвиток кластерів.

Список використаних джерел

1. Веб-сайт «OPENBUDGET». URL: <https://openbudget.gov.ua/national-budget/incomes>
2. Державна підтримка агробізнесу під час війни. URL: <https://www.bdo.ua/uk-ua/insights-2/information-materials/2025/wartime-state-support-for-agribusiness>
3. Ключові виклики для аграрного сектору та основні завдання державної аграрної політики на 2025 рік. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/sotsialna-polityka/klyuchovi-vyklyky-dlya-ahrarnoho-sektoru-ta-osnovni-zavdannya>
4. Прибутковість українського сільського господарства у 2024 році. <https://www.agronomy.com.ua/novyny/3199-prybutkovist-ukrainskoho-silskoho-hospodarstva-u-2024-rotsi-vyiavylasia-vyshchoiu-za-pokaznyky-do-2022-roku.htm>
5. Про стан забезпечення продовольчої безпеки. Рішення Ради національної безпеки і оборони України від 9.10.2023 р. №681/2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/681/2023>

Канонішена-Коваленко Катерина,
кандидат економічних наук, головний спеціаліст Департаменту контролю
(аудиту) у сфері доходів бюджету, фінансових установ та боргу,
Рахункова палата

ДЕРЖАВНИЙ ЗОВНІШНІЙ ФІНАНСОВИЙ КОНТРОЛЬ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ В УМОВАХ ВІЙНИ

Повномасштабне вторгнення на пряму вплинуло на функціонування Рахункової палати, перш за все, на професійну спроможність. Як і решта громадян України, аудиторі стикаються з постійними загрозами життю і здоров'ю, тривалим перебуванням в укриттях на час повітряних тривог і постійним стресом. Загальна кількість працівників Рахункової палати зростає, укомплектованість апарату Рахункової палати на кінець 2024 року становила 73 відс., що нижче, ніж загальний рівень укомплектування у державному секторі [1].

Водночас, відбуваються глобальні трансформаційні процеси у сфері публічного аудиту, зумовлені безпековими питаннями, процесами відновлення та подолання наслідків повномасштабного вторгнення, пришвидшенням європейської та євро-атлантичної інтеграції.

Навіть в умовах воєнного часу продовжується посилення інституційної спроможності Рахункової палати як вищого органу аудиту. Для забезпечення розвитку державного аудиту та наближення національного законодавства у цій сфері до вимог ЄС, у 2024 році було внесено зміни до Закону України "Про Рахункову палату", що суттєво змінило окремі аспекти роботи.

Розширено повноваження Рахункової палати у частині аудиту міжнародної допомоги, місцевих бюджетів і державних підприємств, консолідованої фінансової звітності державного сектору. Проведення аудитів за новими напрямками вимагає підвищення професійної та ресурсної спроможності.

Навантаження на Рахункову палату як вищий орган аудиту в умовах війни постійно збільшується, зростають вимоги до підходів, якості та швидкості здійснення державного зовнішнього фінансового контролю.

Значно збільшився потенційний предмет аудиту внаслідок зростання видатків, надходження грантів та допомоги, збільшення державних запозичень та боргу. Порівняно з довоєнним 2021 роком, видатки державного бюджету зросли у 3 рази і становили у 2024 році 4 трлн 488,3 млрд грн, доходи – у 2,5 рази (3 трлн 123,5 млрд гривень) [2].

Розширюється спектр актуальних та соціально значущих тем аудиту, зокрема, щодо забезпечення потреб оборони, відновлення енергетики та інфраструктури, якості лікування та реабілітації поранених, соціальний захист. За оцінками Уряду України, Світового банку, Єврокомісії та ООН внаслідок війни більше 12 тисяч людей загинуло, понад 28 тисяч отримали поранення, внутрішньо переміщені більше 4,5 млн людей, зруйновано та пошкоджено житло понад 2,5 млн сімей [3]. Держава спрямовує кошти на

соціальний захист та підтримку постраждалих внаслідок війни, суспільний інтерес до того, як витрачаються кошти держави в умовах війни, надзвичайно високий.

Для вирішення цих питань у Рахунковій палаті було удосконалено процеси стратегічного та річного планування. **Відбір тем аудиту на 2025 рік було здійснено на основі ризик-орієнтованого підходу за результатами секторного аналізу.** Секторний аналіз передбачає встановлення реального стану справ у кожній сфері, що охоплює один чи кілька напрямів діяльності Рахункової палати. Секторний аналіз включає ідентифікацію та оцінку ризиків, а також формування пропозицій щодо можливих тем контрольних заходів. Такий підхід дозволяє сфокусуватися на найбільш ризикових та значущих питаннях.

Критичної важливості набуло питання дотримання міжнародних стандартів вищих органів аудиту при проведенні заходів державного зовнішнього фінансового контролю, зокрема, для забезпечення довіри міжнародних партнерів. Дефіцит бюджету порівняно з 2021 роком збільшився майже у 7 разів, основним джерелом його покриття стали державні запозичення. За три роки Україна отримала 1,4 трлн грн міжнародної допомоги і грантів та 3,7 трлн грн кредитів від міжнародних партнерів. Європейський союз є одним з найбільших донорів та кредиторів України. З початку війни ЄС та держави-члени надали фінансову, військову, гуманітарну допомогу та допомогу біженцям на суму близько 155 млрд дол. США, з яких 65 відс. було надано у вигляді грантів або підтримки, 35 відс. – у формі позик на пільгових умовах [4]. Забезпечення цільового та ефективного використання коштів позик і грантів, достовірності звітності за проєктами, що фінансуються за рахунок позик, прозорості та підзвітності необхідні для отримання наступних грантів та кредитів для фінансування потреб країни, які не можливо забезпечити за рахунок власних надходжень в умовах війни.

Рахункова палата вже проводить аудити за методиками, розробленими на основі міжнародних стандартів, аудитори проходять постійні навчання, отримують експертний супровід аудитів. На законодавчому рівні визначено типи аудитів Рахункової палати, які відповідають міжнародним підходам – аудит діяльності (ефективності), фінансовий аудит та аудит відповідності.

Рахункова палата працює над розвитком людського потенціалу, **запроваджено посади державних аудиторів,** змінено порядок відбору кадрів, проведено первинний відбір на посади державних аудиторів серед працівників Рахункової палати.

Швидкі зміни у безпековій, політичній та економічних сферах вимагають вчасного реагування та інтенсифікації процесів у публічному секторі, у тому числі, забезпечення проведення якісних аудитів у швидкі терміни. Для прискорення та покращення процесів аудиту важливо використовувати передові технології для обробки великих масивів даних, спеціалізовані аудиторські програми та штучний інтелект. Використання штучного інтелекту є темою цього річного Конгресу INTOSAI, що підкреслює актуальність питання. Нагальною є потреба в оптимізації, цифровізації,

автоматизації та регулярному оновленні робочих процесів Рахункової палати для підвищення їхньої ефективності. Необхідно впровадити автоматизовані аналітичні інструменти для ідентифікації та прогнозування ризиків, розробки, моніторингу та оцінки виконання планів.

Внаслідок бойових дій та окупації частини територій відсутні можливості доступу аудиторів Рахункової палати до певних об'єктів, а статистична інформація, неповна, що ускладнює застосування аналітичних аудиторських процедур.

Для реагування на сучасні виклики та загрози Рахункова палата безперервно працює над удосконаленням за усіма напрямками роботи. **Затверджено нову Стратегію розвитку Рахункової палати на 2025–2029 роки**, якою визначено амбітні цілі та орієнтири для подальшого розвитку. Серед них забезпечення аудиторської впевненості у складних умовах, розвиток людського потенціалу, формування довіри та взаємодія із заінтересованими сторонами, розвиток ІТ та інфраструктури [5].

Важливим кроком також стало відновлення співпраці Рахункової палати з науковою спільнотою – затверджено склад Консультативно-наукової ради Рахункової палати та План роботи на 2024-2025 роки. Консультативно-наукова рада надала експертну оцінку перекладу міжнародних стандартів аудиту, які використовує у своїй діяльності Рахункова палата, наукове обґрунтування щодо питання, яке досліджується в ході аудиту.

Список використаних джерел

1. Звіт Рахункової палати за 2024 рік. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Reports/2024/ZVIT_RP_2024.pdf.
2. Висновки про результати аналізу річного звіту про виконання Закону України „Про Державний бюджет України” за 2021 – 2024 роки. URL: <https://rp.gov.ua/FinControl/FinReports>.
3. Ukraine fourth rapid damage and needs assessment, RDNA4. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099022025114040022/pdf/P180174-ca39eccd-ea67-4bd8-b537-ff73a675a0a8.pdf>.
4. EU Assistance to Ukraine (in U.S. Dollars). URL: https://www.eeas.europa.eu/delegations/united-states-america/eu-assistance-ukraine-us-dollars_en?s=253.
5. Стратегія розвитку Рахункової палати на 2025–2029 роки. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/About/Strategy/Strategy_ACU_2025-2029_.pdf.

Коваленко Юлія,
доктор економічних наук, професор,
в.о. завідувача кафедри фінансів, обліку та оподаткування,
Державний університет «Київський авіаційний інститут»

НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЙ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ В УКРАЇНІ

Детальні економічні та правові рекомендації щодо подальшого розвитку ринків капіталу, а також діяльності з управління активами можна запропоновувати у концепції розвитку інвестиційних процесів на ринку цінних паперів (далі – РЦП), що стосуватимуться і активізації діяльності з управління активами інституційних інвесторів. Вона має враховувати потенційні можливості інституційних інвесторів і компаній з управління активами у залученні фінансових ресурсів, що сконцентровані у різних секторах економіки, зокрема домогосподарств. Така концепція була запропонована Т. Біловус [1, С. 166], яка виокремила її місію – забезпечення прискореного розвитку ринку капіталу через підвищення ефективності діяльності суб'єктів спільного інвестування, забезпечення інших учасників ринку необхідними інвестиційними ресурсами та інвестиційними послугами, урахуванням пріоритетності національних інтересів за дотримання вимог європейських і міжнародних регуляторів.

Варто зважати, що сучасні інвестиційні процеси пов'язані з: 1) невідворотністю впливу глобалізації, зокрема фінансової, на формування національного ринку капіталу; 2) посиленням конкуренції на ринках капіталу з можливістю доступу до необхідного інвестиційного ресурсу; 3) змінами у нормативно-правовому забезпеченні і нагляді у сфері інвестиційної діяльності на ринку капіталу; 4) диверсифікацією діяльності учасників інвестиційної діяльності; 5) зростанням ролі новітніх фінансових технологій.

Базові принципи реалізації концепції забезпечені: а) узгодженням інтересів всіх учасників інвестиційної діяльності на ринку капіталу; б) врахуванням національної ментальності при імпортуванні й адаптації іноземних нормативно-правових документів; в) наглядом на основі пруденційних правил і стрес-тестування; г) підвищенням контролем за управляючим активами інституційних інвесторів і професійних учасників; д) підвищенням ролі саморегулювних організацій у вирішенні проблем, які перешкоджають подальшому розвитку ринку капіталу; е) фінансовою незалежністю і оперативною самоврядністю регуляторів; з) акцентуванням уваги на особливостях діяльності з управління активами і самих інституційних інвесторів.

«Наразі в Україні є комплексне бачення ефективної моделі розбудови РЦП до 2025 року. Так, Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року визначає стратегічні напрямки: 1) фінансова стабільність; 2) макроекономічний розвиток; 3) фінансова інклюзія; 4) розвиток фінансових ринків; 5) інноваційний розвиток» [2]. Проте «неможливо досягти в обмежені строки такого: реформи державного управління; посилення конкурентоспроможності вітчизняних

фінансових установ; переорієнтації попиту вітчизняних суб'єктів господарювання на внутрішні джерела фінансових ресурсів; зменшення трансакційних витрат залучення капіталу; сформування сприятливих передумов для появи нових фінансових інститутів, інструментів і послуг; впровадження дієвих систем захисту прав і законних інтересів споживачів фінансових послуг та інвесторів; створення сприятливого інвестиційного клімату» [3, С. 341].

Стратегічне планування подальшої активізації діяльності з управління активами інституційних інвесторів включає такі складові: 1) координація в імпортуванні новітніх цінних паперів і технологій; 2) координація державного і саморегулювання; 3) вдосконалення політики у сфері підвищення фінансової грамотності, зокрема щодо сполучення наукових досліджень і практики інвестиційної діяльності; 4) залучення різних установ у процеси вироблення стратегії подальшого розвитку інвестиційних процесів; 5) збільшення рівня відповідальності державних регуляторів за потенційні фінансові оборудки.

Пропонована концепція передбачає реалізацію цих завдань та базується на принципах програмно-цільового підходу з виконанням регуляторно-організаційних і методичних завдань.

Регуляторно-організаційні завдання Концепції стосуються визначення моделі управління активами інституційних інвесторів у цілому, регуляторів, об'єктів регулювання та їх нормативно-правового забезпечення.

Управління активами інституційних інвесторів – це складна економічна система взаємозалежних зв'язків між суб'єктами ринку капіталу, що включає: цілі, форми, принципи та методи управління активами на ринку капіталу; систему фінансових мотивацій, джерела і методи мобілізації та розміщення коштів ІСІ і пенсійних активів; інструменти і важелі впливу, нормативно-правове забезпечення. Взаємоузгоджене функціонування всіх зазначених елементів має забезпечити активізацію діяльності з управління активами.

Основоположними елементами діяльності з управління активами є цілі та принципи ринку капіталу, що визначають характер дії окремих КУА і інвесторів. Цілями є досягнення економічного, фінансового, соціального і іншого ефекту. Щодо принципів цієї діяльності, то тут можна віднести: «законність; системність, комплексність, послідовність у прийнятті інвестиційних рішень; «прозорість» інвестиційного процесу; інформованість та зниження асиметрії інформації; доступність участі в інвестиційному процесі на РЦП; чіткий розподіл функцій між учасниками РЦП; об'єктивне застосування стимулів та санкцій» [1, С. 168].

Оскільки вважається, що ключова роль у розвитку національного ринку капіталу має належати державі, то варто вдосконалювати нормативну базу слід з чіткого окреслення повноважень головного регулятора ринку – НКЦПФР, зокрема необхідно:

- 1) «розширити повноваження, а також інституційну та фінансову незалежність НКЦПФР;

- 2) розширити контрольно-слідчі та правозастосовчі функції й обсяги повноважень НКЦПФР стосовно виявлення порушень на ринку капіталу;

3) збільшити автономність НКЦПФР щодо прийняття рішень без узгодження з іншими органами, а також обмежити втручання та вплив інших провладних органів у сферу компетенцій НКЦПФР;

4) зняти обмеження, які стримують інспекційну діяльність НКЦПФР на ринку капіталу.

Необхідно налагодити міжнародну співпрацю НКЦПФР в контексті узгодження українського законодавства щодо управління активами інституційних інвесторів із міжнародними стандартами [4]. На стадії відродження ринку капіталу визначальними є державне регулювання діяльності з управління активами та громадське регулювання. Ефективний моніторинг за цією діяльністю мають реалізовувати як НКЦПФР, так Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Їх спільна робота дозволяє виробити правила, що будуть виконуватися КУА і змінять тренди вітчизняного ринку капіталу. Як показує досвід, найчастіше використовується управління різними групами фінансових ризиків. Для нашого випадку воно передбачає підтримання високої доходності і капіталізації учасників управління активами за різних кон'юнктурних чинників [5; 6]. Важливим тут є розмір капіталу ІСІ і НПФ, адже лише найбільші із них можуть впровадити ефективну систему управління ризиками. Інші учасники ринку капіталу мають об'єднуватися у колективні організації взаємодопомоги. Варто також стимулювати утворення за допомогою Асоціації інвестиційного бізнесу страхових і гарантійних фондів, які забезпечать додатковий захист інвесторів на ринку капіталу.

Список використаних джерел

1. Біловус Т.В. Інвестиційні процеси на ринку цінних паперів України. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08. НУ «Чернігівська політехніка». Чернігів, 2021. 296 с.

2. Стратегія розвитку фінансового сектору до 2025 року. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf?v=4

3. Коваленко Ю. М. Розвиток фінансового сектору в умовах інституційних трансформацій: дис. ... доктора екон. наук : 08.00.08 / Юлія Михайлівна Коваленко ; Державна податкова служба України, Нац. ун-т ДПС України. Ірпінь, 2014. 517 с.

4. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: офіційний сайт. URL: <http://www.nssmc.gov.ua>.

5. Коваленко Ю. М., Біловус Т. В. Інвестиційні процеси на ринку цінних паперів: теорія та практика: монографія. Ірпінь: Державний податковий університет, 2023. 252 с.

6. Фінансовий ринок : підручник : у 2-х т., Т. 1 / Ю. М. Коваленко, Ю. В. Ковернінська, С. В. Онишко, М. О. Кужелєв [та ін.] ; кер. авт. кол., наук. ред. Ю. М. Коваленко ; Держ. фіскал. служба України, Ун-т держ. фіскал. служби України. Ірпінь : ВПЦ УДФСУ, 2018. 442 с.

Koliada Tetiana,
Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Finance, Accounting and Taxation
State University “Kyiv Aviation Institute”

Prozorov Yuriy,
Researcher of the Department of Economy Theory,
State Organization “Institute for Economy and Forecasting
of the National Academy of Sciences of Ukraine”

TAX AMNESTY IN PROCESS OF TAXATION OF VIRTUAL ASSETS: INSTITUTIONAL POINTS OF CONTACT AND PROSPECTS FOR IMPLEMENTATION

In the context of a chronic budget deficit, which increased significantly during the period of martial law, the need to find alternative sources of state budget revenues has become particularly important. The most likely and discussed sources of budget revenues among government officials and experts include taxation of profits from transactions with virtual assets and a tax amnesty.

With regard to the taxation of virtual assets, this measure is defined in the National Revenue Strategy until 2030, which provides, in particular: ‘To analyze different options for taxation of virtual assets that are possible in the Ukrainian context, with a view to developing guidelines aligned with the EU's data exchange rules (DAC8) and the OECD Global Forum initiatives’ [1].

The taxation of virtual assets is the subject of ongoing discussions at the national and international levels. The key issue is the ability of tax authorities to obtain quality information to exercise proper control over such transactions. This is because virtual assets (cryptocurrencies and tokens) are often used for tax evasion due to their anonymity, decentralization and difficulty of control.

The draft law on the regulation and taxation of virtual assets, which is being approved by the Verkhovna Rada of Ukraine in 2025, contains provisions on the definition of the object of taxation from transactions with virtual assets, tax exemptions and specifics of administration. In addition, both individuals and legal entities may receive income from transactions with virtual assets, so it is subject to both personal income tax and corporate income tax. It is expected that these amendments to the Tax Code of Ukraine will come into force on 1 January 2026.

An interesting novelty of the draft law on the regulation and taxation of virtual assets is the provision that in 2026, individuals will have the right to choose a preferential personal income tax rate of 5% in case of sale of virtual assets acquired before the entry into force of this law. In other words, we can actually talk *de facto* about a kind of tax amnesty for this type of income when paying personal income tax.

With regard to tax amnesties, they have been permanently extended/announced in Ukraine more than once. Thus, the last tax amnesty was officially held in Ukraine from 1 September 2021 to 1 March 2023. However, due to martial law, low public trust in the state and tax authorities, and the complicated procedure for its implementation, the fiscal efficiency of the tax amnesty was low. The state budget received only UAH

547.5 million from the special fee, while it was expected to legalize about USD 20 billion. It should be noted that tax amnesty is one of the most debatable instruments used by governments to combat tax evasion and recover illegally withdrawn assets. Many countries have used this tool at different times in their history to fill the budget and stimulate the economy. At the same time, the effectiveness of tax amnesty raises many questions, as its results may vary depending on the specifics of the legislation, economic conditions and the level of public trust in the government [2].

The question of the short- and long-term effects of a tax amnesty is also important, as it may provide an immediate inflow of funds to the budget, but the consequences for the tax culture of society remain controversial. Providing for both preferential mechanisms and penalties for taxpayers in the draft law on the regulation and taxation of virtual assets may reduce the negative effects inherent in tax amnesties and thereby increase the amount of income that has been ‘legalized’.

The most alternative approach, in contrast to the one-time legalization of crypto assets proposed in Ukraine, is the question of the feasibility of introducing a tax on financial transactions - cross-border or cross-market network transactions - which has been widely discussed among the global financial community during the crisis. Such a small restrictive tax is most often called the Tobin tax, thus emphasizing that it was Nobel laureate James Tobin who proposed this idea back in the early 1970s. The introduction of an indirect tax on foreign exchange transactions with a rate of 0.1 - 0.25 per cent would help to sharply reduce cross-border currency speculation and make most of it economically unprofitable, as well as reduce its harm, especially for developing countries [3, p.42].

However, D. Hetmantsev proposes to consider virtual assets in Ukraine not as currency values or digital financial assets, but in a somewhat simplified way: not financially and economically, but narrowly - fiscally and economically, as a kind of analogue of ‘*Movable Property*’ from the point of view of Civil Law [4].

Whereas back in 2021, we proved that cryptocurrencies (bitcoin and altcoin) have a new complex economic nature institutionally, acting at the initial stage of mining as virtual minerals - *digital raw materials*, then in the process of exchange - as *digital goods*, in the process of circulation - as *quasi-money* (synthetic private stablecoins) or as digital currencies of central banks (*CDBC*s). It is substantiated that in the process of investment and turnover in the secondary market, cryptocurrencies are not an intangible asset, but a financial digital asset with relevant quotations on crypto-exchanges and/or crypto-exchange systems, and derivative financial instruments - tokens - as derivatives for such a basic digital asset [5, p.583].

Conclusions. We predict that if the relevant amendments are made to the second reading of the amendments to the Tax Code of Ukraine regarding the taxation of virtual assets, the government will be able to receive both additional revenues to the state budget and legalise quite significant amounts of profit from transactions with virtual assets without creating precedents for creating preferential conditions for persons who concealed their income in previous years.

References

1. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2023). *On approval of the National Revenue Strategy until 2030* (Decree No. 1218-r, December 2). URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-skhvalennia-natsionalnoi-stratehii-dokhodiv-do-2030-s1218-271223>
2. Koliada T.A., & Danylenko S.V. (2024). Tax Amnesty: Foreign Experience and Prospects for Ukraine. *Problems of Modern Transformations*, 13. URL: <https://doi.org/10.54929/2786-5746-2024-13-02-08> [in Ukrainian].
3. Koliada T.A., & Prozorov Yu.V. (2010). Alternative Institutional Approaches to Changes in State Regulation of Confidence in the Financial System: Obama's special bank levy or Tobin's tax. *Economic Theory*, 2, 39-46. URL: https://etet.org.ua/docs/ET_10_2_39_uk.pdf. [in Ukrainian].
4. Verkhovna Rada of Ukraine. (2025). *Draft law on virtual assets* (April 24). URL: <https://yur-gazeta.com/golovna/getmancev-zakonoproekt-shchodo-virtualnih-aktiviv-rekomendovaniy-do-rozglyadu-v-radi.html>.
5. *Formation of the institutional architectonics in an information-and-network economy* : monograph / edited by Academician of the National Academy of Sciences of Ukraine A. Grytsenko. (2021). Kyiv: NAS of Ukraine, SI 'Institute for Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine'; SSIU 'Academy of Financial Management'. URL: <https://ief.org.ua/publication/monohrafi/2021/formuvannja-instytuciynoi-arkhitektoniky-informaciy-no-merezhevoi-ekonomiky> [in Ukrainian].

Корнєєв Володимир,
професор кафедри фінансів імені Віктора Федосова,
Київський національний університет імені Вадима Гетьмана

ВИКЛИКИ ТУРБУЛЕНТНОСТІ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ США

Пріоритети фінансової політики 47-го Президента США Д.Трампа підтверджують сталість його поглядів на економічний розвиток. Водночас формується новий стиль державного фінансового менеджменту, що матиме як коротко-, так і довгострокові наслідки. Акценти зміщуються на зниження податкового і боргового тягара, економію бюджетних видатків, валютне, митно-торговельне коригування ринків, стимулювання внутрішнього бізнесу.

В частині державних фінансів задля стимулювання економіки у другий президентський період очікується зменшення ставки податку на прибуток корпорацій із наявних 21 до 15% для внутрішніх виробників і впровадження окремих індивідуальних податкових пільг. Обсяги очікуваних податкових пільг різні експерти оцінюють широко в межах \$5-9 трлн. Втім, Палата представників Конгресу США 9.04.2025 р. відтермінувала розгляд бюджетного законопроекту

У період другої каденції очікується скорочення державних видатків на \$2 трлн (разом із скороченням бюджетного дефіциту). Серед способів оптимізації бюджетних видатків розглядають скорочення держапарату, і, водночас, залучення представників бізнесу до виконання державних завдань. «Трампізм може являти вершину політичного культу підприємців» - нещодавня фраза в ФТаймс є достатньо акцентованою.

Штучний інтелект та криптоіндустрія постають як нові сфери технологічного і фінансового підприємництва. Одне з порівнянь двох каденцій Трампа полягає в тому, що ціна біткойна становила \$ 900 в 2016 р., а у січні 2025 р. перевищувала \$100 тис. Випуск подружжям Трампів власних мем-коїнів свідчить про наміри підтримки криптоіндустрії в обігу фінансових активів США. Планується запуск фінансового сервісу Truth.Fi, який інвестуватиме до \$250 мільйонів у криптовалюту та інші активи.

Валютна і митно-торговельна сфери стали центральними полями фінансових перегонів. Відомими є наміри необхідності ослаблення долара, оскільки сильний долар шкодить економіці США, внаслідок чого імпорт стає дешевим і доступним, а експорт зі США, навпаки, дорожчим. Що «руйнує промислову базу» США та спричиняє зростання торговельного дефіциту.

Трамп продовжує агресивну торговельну політику, анонсовану як захист американської економіки. У лютому 2025 р. розпочалась тарифні гойдалки, які 2.04.2025 р. трансформувалися у відкриту тарифну війну проти практично всіх країн світу.

Такі дії викликали «паніку, гнів, хвилі економічного патріотизму» в інших країнах, які почали запроваджувати «дзеркальні» мита у відповідь. Напруга наростала, а Китай став основною мішенню тарифної обструкції. Тарифні мита у парі США-Китай швидко стали тризначними на рівні 145%-125% відповідно.

10 квітня США оголосили про відтермінування впровадження тарифів. Але вже міжнародна торгівля зайшла у новий раунд торговельного боксингу і згодом торговельні баланси на звітні дати можуть мати неочікувані сальдо. Можна згадати минулий 2024 р., коли Трамп під час своєї передвиборчої кампанії чітко дав зрозуміти, що хоче подвоїти торговельні війни свого першого терміну. Але його цьогорічна тарифна політика виявилася набагато масштабнішою та агресивнішою, ніж очікувалось раніше. Тарифний «хаос» ще не є достатньо оціненим.

Передбачається зростання інфляції, прогнози котрої вже переглянуті з 2,2 % до 2,6 % на 2025 рік. В якійсь мірі саркастична фраза, - «ми не можемо вам дати дешеві продукти, але можемо дати Американську затоку», - відображає інфляційні перестороги американців.

Дерегуляція економіки залишається одним з базових положень економічної політики Трампа 2.0 і спрямовуватиметься на полегшення бізнес-діяльності та стимулювання інвестицій. Найсуттєвіші зміни відбуватимуться в енергетичній політиці, де у фокусі — знову стимулювання видобутку традиційних енергоресурсів нафти та газу. Збільшенням експорту енергоносіїв і зниженням екологічних норм для енергетичного сектору відзначалася й перша каденція Трампа. Нинішній етап продовження такої енергетичної політики може призвести до зниження цін на енергоносії, та водночас це викликає обґрунтоване занепокоєння щодо впливу на клімат і зелену енергетику.

Національний економічний прагматизм став первинним маркером змін економічної політики США. Економічний прагматизм Трампа проявляється в тому, що внутрішні ринки, національні корпорації та домогосподарства держава підтримує першочергово — податковими, митними, інфраструктурними інструментами. Інколи безцеремонно за рахунок інших. США зменшують пороги національного протекціонізму. Управління результатами, а не очікуваннями, набуває домінантного значення в державному та корпоративному менеджменті. Ділова активність мікрорівня економіки імпліцитно забезпечує як макроекономічну стабільність, так і добробут населення. А конкурентоспроможність держави та дієздатність її інститутів визначається внутрішньо організованим устроєм і результативністю економічної політики.

Втім «американські гірки» не є вже едвентурними (пригодницькими) після початкового періоду вбудовування змін у державному менеджменті. На віражах-поворотах, як відомо, швидкість скидають. Але поки що цього не видно.

Дисбаланс між очікуваннями і результатами перших місяців 2025 р. є надто явним. 100 днів президента Д.Трампа датувалися 30 квітня 2025 р. Економічна політика Трампа 2.0 надто різко, протягом перших місяців стала непередбачуваною, контroversійною. Це містить ризики невідповідності очікувань і перших результатів.

У поточному році політична й економічна тривога все більше поширюються. Заснований на узгоджених правилах світ (Бреттон-Вудс, членство в ООН, СОТ) поляризується за багатьма ознаками. Оновлюваний світовий порядок формується як прагматична угода, і не стосується суто

демократії чи справедливості. Мають місце відверті спроби перерозподілу міжнародних економічних відносин на користь США.

Економіка США втрачає ауру винятковості. Рапідний (швидкий) економічний прагматизм набуває форми економічного волюнтаризму. Масштабні мита Трампа та нападки його адміністрації на державні інститути уповільняють економічну динаміку та прискорять інфляцію. Інфляція викличе зростання ключової ставки ФРС і, пов'язано, зростання кредитів. Дорогі ресурси, як відомо, уповільнюють відтворення при зростанні витрат. Інвестиції при цьому дестимулюються. Державний борг і дефіцит бюджету можуть зростати. Дефіцит бюджету вже сягає 5 % ВВП і державний борг на початку ц.року перевищив відзначку 106 % ВВП.

Наслідки торговельних контрзаходів інших країн наразі точно не вимірюються. ОЕСР попередила, що торговельна війна Трампа завдає «значних» втрат світовій економіці, а її зростання, як очікується, сповільниться як у 2025–2026 роках. Проєкт угоди з Україною щодо контролю над критично важливими мінерально-енергетичними ресурсами виглядає як сировинний неокolonіалізм, «здирництво» (Б.Уоллес) і як спроба компенсувати ресурсні втрати США від тарифних контрзаходів інших країн.

Змінні очікування дій в США відновлюють інвестиційний інтерес до проєктів у Європі й у інших регіонах. Стимулювання Німеччиною інвестицій в оборону та інфраструктуру є тому прикладом.

FT нещодавно опитала 49 економістів щодо оцінок макроекономічного розвитку США. Майже всі з них зазначили, що невизначеність економічної політики Трампа стримуватиме зростання. Очікується, що економіка США зросте на 1,6% у 2025 році, що значно нижче 2,3% оцінок наприкінці минулого року. Бюджетне управління Конгресу США (фіскальний наглядний орган США), прогнозує, що державні витрати перевищать доходи на 1,9 трильйона доларів, або 6,2 % ВВП США.

Р. Барбер з Університету Джонса Хопкінса зауважив, що «невизначеність посилюється тим фактом, що невідомо, які політичні заходи, включаючи шалену політику скорочення витрат Департаментом ефективності державного управління (Doge) Ілона Маска, витримають судові розгляди».

Висновки. Економічні дії адміністрації Трампа 2.0 у першому кварталі 2025 року непередбачувані і волюнтаристські. Поєднання зростаючої інфляції, падіння довіри зарубіжних партнерів, фрагментація ринків межують з передумовам економічної кризи. Усталений економічний правопорядок проходить випробування «американськими гойдалками». Глобальна економічна система на предстарті перезапуску.

Косаревич Назар,
кандидат економічних наук,
докторант кафедри публічного управління та адміністрування,
Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу

ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ ЄВРОПЕЙСЬКИХ СТАНДАРТІВ УПРАВЛІННЯ ПУБЛІЧНИМИ ФІНАНСАМИ В УКРАЇНІ: ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Реформування системи публічних фінансів в Україні є одним з ключових елементів її євроінтеграційного процесу. Якісне і прозоре управління державними фінансами є необхідною умовою для забезпечення стійкого розвитку, економічної стабільності та інтеграції з ринком Європейського Союзу. З урахуванням вимог ЄС, Україна зобов'язана привести свою систему управління публічними фінансами у відповідність до кращих європейських практик, що передбачає комплексні зміни у законодавстві, інституційних структурах та управлінських процесах.

Публічні фінанси є одним із ключових чинників ефективного державного управління, адже від належного розпорядження бюджетними ресурсами залежать темпи економічного розвитку та рівень соціального добробуту. Підходи до управління публічними фінансами у світі суттєво різняться, що зумовлено специфікою економічного розвитку, політичною ситуацією та історичними передумовами кожної окремої країни. У державах із розвинутою та трансформаційною економікою фінансова політика нерозривно пов'язана з ефективністю бюджетної системи. Бюджет не лише забезпечує формування фінансових ресурсів держави, а й виступає потужним інструментом їх розподілу між різними учасниками економічних відносин.

Соціально-економічна політика України в контексті євроінтеграції зумовлює необхідність активного дослідження та вдосконалення бюджетної політики Європейського Союзу. Оскільки бюджет є основним фінансовим документом держави та має визначальний вплив на соціально-економічний розвиток країни, питання вивчення практичних і теоретичних аспектів формування та використання бюджету ЄС набувають особливої ваги в сучасних умовах. [6]

Підписання Договору про заснування Європейської Спільноти зумовило необхідність гармонізації бюджетних систем європейських країн та розроблення уніфікованих механізмів реалізації бюджетної політики. [5] Договором були встановлені кількісні критерії щодо стану державних бюджетів, які стали умовами для вступу до ЄС: дефіцит державного бюджету мав не перевищувати 3% ВВП, а сукупний державний борг – 60 відсотків. Із 2003 року весь бюджетний процес у країнах ЄС здійснюється за єдиною методологією складання, ухвалення й виконання бюджетів, яка базується на середньостроковому плануванні. Такий підхід забезпечує можливість фінансування довгострокових цільових програм, реалізація яких виходить за рамки одного фінансового року, а також дозволяє

планувати видатки у розрізі окремих інституцій ЄС відповідно до стратегічних і тактичних цілей розвитку. [6, с.363-364]

Бюджетна політика та державне управління формуванням і виконанням бюджету Європейського Союзу базується на певних принципах, які визначені в Регламенті Ради № 1605/2002 від 25 червня 2002 р. щодо фінансового регламенту, що застосовується до загального бюджету Європейських спільнот [7], зокрема до них належать: принцип єдності і бюджетної точності, щорічності, рівноваги, розрахункової одиниці, універсальності, специфікації, розумного фінансового менеджменту та прозорості [2]. Можна акцентувати увагу на найбільш виражених принципах, що впливають на ефективність функціонування системи публічних фінансів загалом, таких як:

1) прозорість та підзвітність. Європейські країни роблять акцент на прозорості бюджетного процесу, що забезпечує підзвітність уряду перед громадянами. Відкриті дані про бюджетні витрати і доходи дозволяють громадянам і незалежним організаціям контролювати використання державних коштів;

2) збалансований бюджет. В більшості європейських країн прийнято принцип збалансованого бюджету, що означає, що витрати не повинні перевищувати доходи. Це допомагає запобігти надмірному зростанню державного боргу і забезпечити фінансову стабільність;

3) довгострокове планування. Європейські країни активно використовують багаторічне бюджетне планування, що дозволяє краще прогнозувати майбутні фінансові потреби і ризики. Це також сприяє стабільності і передбачуваності бюджетного процесу

Незважаючи на високий рівень управління, європейські країни також стикаються з викликами, пов'язаними з економічною нестабільністю. Економічні кризи, зростання соціальних витрат, пов'язаних із збільшенням тривалості життя населення і необхідністю забезпечення соціальної і пенсійної підтримки, є серйозним викликом для європейських бюджетів. Це вимагає пошуку нових джерел фінансування і підвищення ефективності витрат.

Одним із ключових аспектів імплементації європейських норм управлінського процесу в українську практику є адаптація принципів прозорості, підзвітності та ефективності. В Європейському Союзі ці принципи є базовими для забезпечення належного управління державними фінансами. В Україні вже здійснено низку важливих кроків у цьому напрямку, зокрема запровадження системи електронних закупівель ProZorro, середньострокового бюджетного планування, а також розвиток системи державного внутрішнього фінансового контролю та аудиту. Проте, залишається чимало викликів, серед яких можна виділити недостатню якість фінансового планування, низький рівень інституційної спроможності та потребу у вдосконаленні механізмів контролю за витрачанням бюджетних коштів.

Актуальним питанням на сьогодні залишається довершення логіки фінансової децентралізації відповідно до європейських стандартів. В рамках реформи децентралізації в Україні значна частина фінансових повноважень передана на місцевий рівень, що відповідає європейським підходам до

управління публічними фінансами. Водночас існує потреба у зміцненні спроможності місцевих громад ефективно управляти отриманими ресурсами, дотримуючись принципів прозорості та підзвітності.

Перспективним кроком для України є також інтеграція до Європейської мережі органів аудиту та фінансового контролю, що сприятиме гармонізації стандартів державного фінансового аудиту із європейськими нормами. Підвищення ролі державного аудиту у системі управління фінансами є необхідним для забезпечення належного контролю за законністю, ефективністю та результативністю використання бюджетних коштів.

Значну роль у реформуванні системи управління публічними фінансами в Україні відіграє аспект удосконалення законодавчої бази. Інтеграція європейських принципів у національне законодавство України є складним і багатоплановим процесом, що викликає низку перешкод. Серед основних перешкод можна назвати політичні, соціальні та економічні бар'єри, які істотно впливають на темпи й результативність реформ, їхнє сприйняття суспільством і відповідність міжнародним стандартам. Україна повинна забезпечити приведення бюджетного законодавства, законодавства про державний аудит, державні закупівлі та фінансовий контроль у відповідність до вимог і директив Європейського Союзу. При цьому важливо не лише формально адаптувати законодавство, але й забезпечити його реальне ефективне впровадження на практиці. Розуміння цих викликів є необхідною передумовою для подолання перешкод і формування дієвих стратегій адаптації українського законодавства до європейських стандартів. [4]

Загалом, імплементація європейських стандартів управління публічними фінансами в Україні відкриває нові можливості для модернізації фінансової системи, підвищення її прозорості, ефективності та відповідальності. Успішна реалізація цих завдань сприятиме не лише прискоренню євроінтеграційних процесів, але й забезпеченню сталого соціально-економічного розвитку держави. Лише за умови системної, послідовної та прозорої політики можна досягти якісних змін у сфері публічних фінансів, що відповідатимуть найкращим європейським практикам та сприятимуть побудові ефективної, стійкої і відкритої фінансової системи України.

Список використаних джерел

1. Абдуллаєва А., Харковенко О. Особливості ефективного управління публічними фінансами в Україні. / Економіка та суспільство, 2023. – №51. – DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-1>
2. Бояр А. О. Принципи функціонування бюджетної системи Європейського Союзу. / Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки. Економічні науки. – 2009. – № 7. – С. 199–203. URL: <https://evnuir.vnu.edu.ua/bitstream/123456789/13735/3/rozd.6-7-11.pdf>
3. Гончаренко М. В. Європейські стандарти антикризового управління публічними фінансами. / Актуальні проблеми державного управління. - 2016. - № 2. - С. 173-178. - URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/apdy_2016_2_28

4. Гришко В. В., Задорожний В. П., Кульчій І. О. Перспективи імплементації європейського досвіду у процесі реалізації менеджмент-орієнтованого публічного управління на рівні розвитку. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2021. № 11. – URL: http://www.dy.nayka.com.ua/pdf/11_2021/7.pdf

5. Договір про заснування Європейської Спільноти (консолідована версія станом на 1 січня 2005 року). Конституційні акти Європейського Союзу .Частина I/ Упорядник Г.Друзенко, за загальною редакцією Т.Качки. – К.: Видавництво "Юстініан", 2005 р. – 512 с. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_017#Text

6. Колупаєв Ю.Б. Проблемні аспекти формування та розвитку бюджету ЄС / Ю.Б. Колупаєв, І.О. Мельничук. Інфраструктура ринку. 2018. Вип. 17. С. 363-367. URL: http://market-infr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/61.pdf

7. Council Regulation (EC, Euratom) No 1605/2002 of 25 June 2002 on the Financial Regulation applicable to the general budget of the European Communities [OJ L 248, 16.09.2002]. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2002/1605/oj/eng>

Криниця Сергій,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, обліку та оподаткування,
Державний університет «Київський авіаційний інститут»

ФІСКАЛЬНІ НАСЛІДКИ ЦИФРОВІЗАЦІЇ: ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ЦИФРОВИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ НА СТАН БЮДЖЕТНОГО ДЕФІЦИТУ ТА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

У сучасному світі цифровізація стала важливим каталізатором змін у багатьох сферах, зокрема в економіці та фінансах. Цей процес трансформації характеризується активним використанням інформаційних технологій, які змінюють традиційні моделі управління та моніторингу фінансових ресурсів. В умовах глобалізації, коли держави стикаються з численними викликами, згадані зміни відіграють ключову роль у впорядкуванні фінансових потоків і підвищенні прозорості. Дослідження, присвячені впливу цифровізації на публічні фінанси, набувають все більшої популярності, адже вони демонструють, як технології можуть оптимізувати проведення фінансових операцій та управлінських рішень. Це питання є особливо актуальним для країн з високим рівнем бюджетного дефіциту та державного боргу, де управління фінансовими ресурсами є критично важливим для економічної стабільності.

У цьому контексті варто розглянути, як фінансовий баланс та державний борг може змінюватися під тиском технологічної трансформації, зокрема у публічному секторі, що підтверджується рядом досліджень, які акцентують увагу на перевагах автоматизації, фінансової прозорості та електронного урядування [1], [2], [3].

Наявні дослідження демонструють, що цифровізація має складний вплив на державний борг, виконуючи як позитивну, так і негативну роль. Постійно зростаючі обсяги інформації стосовно цифрових фінансів свідчать про потребу у глибшому аналізі цього феномена, особливо в умовах глобалізаційних викликів.

Попри значну кількість досліджень, які розглядають вплив цифровізації на економічне зростання, продуктивність та ринок праці, питання моделювання впливу цифрових трансформацій на стан фінансового балансу та державного боргу залишаються недостатньо вивченими. Існуючі дослідження переважно фокусуються на окремих аспектах цифровізації (наприклад, електронне врядування чи цифрові платежі) або мають описовий характер, не пропонуючи комплексної економетричної оцінки. Для подолання цього пробілу в науковій літературі та розробки надійної методології аналізу зв'язку між цифровізацією та фінансовими показниками, у даному дослідженні в якості індикатора цифрового розвитку було обрано Індекс цифрової економіки та суспільства (DESI), а в якості об'єкта дослідження – країни Європейського Союзу. Такий вибір обумовлений не лише статистичною повнотою та достовірністю даних для аналізу, але й особливою актуальністю цієї методології для України як країни-кандидата в члени ЄС. Слід зазначити, що Кабінетом Міністрів України було прийнято постанову про розробку методології DESI в Україні [4], проте наразі

вона знаходиться на стадії розробки і ще не реалізована. Таким чином, результати даного дослідження можуть мати не лише теоретичну, але й прикладну цінність для формування науково обґрунтованої фінансової політики України в контексті цифрової трансформації та європейської інтеграції.

Результати моделювання на основі проведеного Баєсівського регресійного аналізу [5] з використанням панельних даних та корекції часових ефектів Мандлака [6] демонструють кілька важливих закономірностей щодо впливу індексу цифрової економіки та суспільства (DESI) на бюджетний дефіцит та державний борг країн ЄС за 2016-2023 роки:

1) Цифровізація має статистично значущий вплив на зростання бюджетного дефіциту в короткостроковій перспективі, проте в довгостроковій перспективі цифровізація впливає на поступове скорочення бюджетного дефіциту (проте цей ефект не є достатньо статистично визначеним).

2) Цифровізація має статистично значущий позитивний вплив у довгостроковій перспективі на зниження державного боргу, але невизначений ефект у короткостроковому періоді.

3) Країни з вищим базовим бюджетним дефіцитом мають тенденцію до ще більшого збільшення дефіциту від впливу цифровізації. Це важливий висновок, який свідчить про те, що країни з уже наявними фінансовими проблемами можуть зіткнутися з додатковими фінансовими викликами при впровадженні цифрових технологій у короткостроковій перспективі.

Узагальнюючи результати, можна констатувати наявність тенденції до негативного зв'язку між рівнем цифровізації та державним боргом у країнах ЄС, що може відображати потенційну роль цифрової трансформації у підвищенні економічної ефективності та покращенні фінансової спроможності держав. Водночас, відносно широкі довірчі інтервали вказують на необхідність обережності при інтерпретації результатів та доцільність подальших досліджень з урахуванням додаткових факторів впливу на бюджетний дефіцит та державний борг. Варто відзначити головне обмеження поточного аналізу та перспективи подальших досліджень: у подальшому варто перевірити гіпотезу про відкладений вплив (з лагами 2-3 і більше років, що однак на даному етапі є обмеженим через невелику кількість спостережень щодо індексів, які виражають цифровий розвиток).

На основі отриманих результатів можна сформулювати кілька рекомендацій для економічної політики:

1. Інвестиції в цифровізацію можуть вимагати додаткових фінансових ресурсів у короткостроковому періоді, збільшуючи дефіцит, але в довгостроковій перспективі сприяють зниженню державного боргу.
2. Країни з вищими рівнями дефіциту бюджету повинні бути готові до потенційного подальшого погіршення фінансового балансу в короткостроковому періоді при інвестуванні в цифрову трансформацію.
3. Планування фінансової політики повинно враховувати цю тимчасову асиметрію ефектів, передбачаючи більший фінансовий простір для інвестицій у цифровізацію з розумінням, що ці інвестиції можуть

окупитися через зниження державного боргу в довгостроковій перспективі.

4. Під час кризових явищ (таких як, наприклад, пандемія COVID-19) країни з вищим рівнем цифровізації можуть зіткнутися з більшими фіскальними викликами в короткостроковому періоді, але потенційно мати кращі умови для відновлення в довгостроковій перспективі.

В цілому отримані результати вказують на те, що вплив цифровізації на бюджетний дефіцит та державний борг реалізується переважно через довгострокові структурні зміни в економіці, а не через короткострокові коливання рівня цифрового розвитку. Це підкреслює важливість послідовної та довгострокової політики цифрової трансформації для забезпечення стійкого зростання економіки, відтак і податкової бази, ефективності податкового адміністрування та бюджетної політики і на цій основі скорочення бюджетного дефіциту та державного боргу.

Список використаних джерел

1. Гриценко Л., Захаркіна Л., Захаркін О., Новіков В., Чухно Р. Вплив цифрових трансформацій на транспарентність фінансово-економічних відносин та фінансову безпеку України. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. №3(44). 2022. С. 167–175. DOI: 10.55643/fcaptp.3.44.2022.3767
2. Petrushenko Y., Korneyev M., Nebaba N., Banchuk-Petrosova O., Bohorodytska A. Assessment of the external debt impact on a country's economic development indicators: Evidence from Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. № 19 (1). 2022. С. 360-369. DOI: 10.21511/imfi.19(1).2022.28
3. Kotina H., Stepura M., Kondro P. How does active digital transformation affect the efficiency of governance and the sustainability of public finance? The Ukrainian case. *Baltic Journal of Economic Studies*. № 8. 2022. С. 75-82. DOI: 10.30525/2256-0742/2022-8-1-75-82.
4. Про затвердження переліку показників Індексу цифрової економіки та суспільства (DESI). Кабінет Міністрів України. Розпорядження № 774-2023-р від 5.09.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/774-2023-%D1%80#Text>
5. Gelman A., Vehtari A., Simpson D., Margossian C. Bayesian Workflow. 2020. DOI: 10.48550/arXiv.2011.01808.
- Mundlak, Y. On the pooling of time series and cross section data. *Econometrica*. № 46 (1). 1978. С. 69–85. DOI: 10.2307/1913646

Крупка Ігор,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри аналітичної економіки та міжнародної економіки,
Львівський національний університет імені Івана Франка
Савка Оріся,
аспірантка,
Львівський національний університет імені Івана Франка

МОДЕРНІЗАЦІЯ ПРАВИЛ КІК В УКРАЇНІ У КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

В Україні 1 січня 2022 року набрали чинності положення Податкового кодексу щодо контрольованих іноземних компаній (КІК), запроваджені відповідно до Закону України №466-IX [1]. Ухвалення цього нормативного акту стало важливим етапом у гармонізації національного податкового законодавства із міжнародними стандартами, визначеними Планом дій *BEPS (Base Erosion and Profit Shifting)* Організації Економічного Співробітництва та Розвитку (ОЕСР) щодо протидії розмиванню бази оподаткування і переміщенню прибутків, а також Директивами ЄС про боротьбу з ухиленням від сплати податків *ATAD I* та *ATAD II (The Anti-Tax Avoidance Directive)*. Його імплементація була покликана не лише запобігти втратам державного бюджету через використання офшорних схем чи приховування прибутків, а й засвідчити відповідність законодавства України вимогам податкової прозорості в умовах євроінтеграції.

Однак модернізація правил КІК в Україні з самого початку супроводжується низкою викликів. Збройна агресія росії суттєво ускладнила як адміністрування нових норм та рівень підготовленості платників податків до їх застосування, так і значно погіршила бізнес-середовище України. Окремими внутрішньодержавними проблемами також є нестабільність нормативної бази (адже навіть правила оподаткування КІК постійно зазнають численних змін, скасування та нововведень), недостатній рівень роз'яснювальної роботи та відсутність судової практики зумовлюють численні правозастосовні ризики.

У цьому контексті особливої актуальності набуває порівняльний аналіз законодавства КІК в Україні та в інших країнах, які вже тривалий час практикують цей інструмент. Вивчення рекомендацій ОЕСР та ЄС дає змогу сформулювати засади для модернізації української моделі до європейських норм. Крім того, міжнародна податкова трансформація щодо мінімального оподаткування доходів ТНК, створює нові виклики, на які режим КІК в Україні має реагувати ефективно й системно.

Європейські правила оподаткування прибутків КІК на разі складаються з двох директив, що встановлюють критерії для надання компанії статусу контрольованої; перелік видів доходу КІК, які підлягають оподаткуванню та їх порогові значення і способи оцінки; звітування й вимоги до розкриття інформації про власників КІК; системи штрафування тощо [2, с. 58]. Найважливішу роль у контексті імплементації правил КІК у країнах ЄС відіграє директива *ATAD I* [3]. Вона розроблена як інструмент практичної реалізації низки положень Плану

BEPS, зокрема Кроку 3, який стосується захисту податкових баз країн від штучного переміщення прибутків у юрисдикції з пільговим оподаткуванням [4, с. 83]. Ця директива запроваджує обов'язкові мінімальні стандарти, яких мають дотримуватись усі держави ЄС, встановлюючи рамки для ефективного застосування правил КІК.

Основною метою директиви є створення єдиного підходу до визначення та оподаткування КІК у межах ЄС, що дає змогу зменшити фрагментацію податкових політик і гарантує прозорість оподаткування прибутків, отриманих через іноземні структури. Вона передбачає, що податкові резиденти держав-учасниць повинні зараховувати до своєї податкової бази нерозподілений прибуток іноземних компаній, які відповідають критеріям КІК. Директива визначає двокомпонентний тест для ідентифікації КІК: на основі контролю — резидент платника податків повинен прямо або опосередковано володіти понад 50% капіталу, голосів чи права на прибуток іноземної компанії та на основі рівня оподаткування — ефективна ставка податку на прибуток у юрисдикції такої компанії повинна бути нижчою ніж 50% від тієї, яку платник податків сплачував би у державі свого резидентства. У разі визнання фірми КІК, оподаткуванню підлягають: 1) доходи з пасивних джерел (проценти, роялті, дивіденди, доходи від фінансового лізингу, страхування, банківської діяльності тощо); 2) штучно сформовані структури — доходи, що виникли внаслідок схем, які не відображають економічної суті.

На наш погляд, особливу увагу *ATAD I* приділяє виняткам, наприклад, правила КІК не застосовують, якщо іноземна компанія веде реальну економічну діяльність у іноземній юрисдикції (наявність персоналу, активів, офісу, економічних функцій). Водночас встановлено пороги для їх застосування — не оподатковують компанії з прибутком менше 750 тис. євро або якщо пасивний дохід не перевищує 75 тис. євро, або 1/3 загального доходу. З метою додаткової гармонізації та забезпечення пропорційності, державам також дозволено змінювати правила залежно від ризику ухилення (не застосовувати їх до компаній із низькою рентабельністю), обирати підхід до оподаткування або всього прибутку КІК, або лише штучно переміщених доходів. Крім того, *ATAD I* рекомендує: зараховувати доходи КІК у національну податкову базу за принципом «витягнутої руки»; уникати подвійного оподаткування за рахунок механізму вирахування податків, сплачених за кордоном, або виключення раніше врахованих доходів із бази оподаткування під час розподілу дивідендів або продажу частки.

Директива *ATAD II* є логічним продовженням *ATAD I* та спрямована на нейтралізацію гібридних невідповідностей між податковими системами різних держав. Вона значно розширила регуляторну сферу, охопивши також взаємодію з третіми країнами, що дало змогу ЄС системно реагувати на транснаціональні податкові ризики. Передовсім ця директива спрямована на усунення випадків, за яких одна й та сама економічна операція або суб'єкт оподаткування отримує податкові пільги через різне тлумачення податкового статусу активів, витрат, доходів або юридичних осіб у різних юрисдикціях. Типовими прикладами таких гібридних невідповідностей є: подвійне врахування витрат, неврахування доходу

в жодній юрисдикції, гібридне передання прибутку, подвійне резидентство (, гібридні постійні представництва [5]. Ця директива зобов'язує держави ЄС ввести так звані «первинні та вторинні правила реагування», згідно з якими країна, яка перша виявила гібридну схему, зараховує до оподатковуваного доходу суму, яка в іншій юрисдикції була зменшена або не врахована. Якщо ця (перша) країна не «реагує», тоді країна-контрагент зобов'язана скоригувати свою податкову базу.

Зазначимо, що основні вимоги *ATAD I* враховано у вітчизняному законодавстві. У частині порогових критеріїв та обов'язковості звітування українське законодавство передбачає більш зручний режим для малих КІК, ніж передбачено цією директивою. Зокрема, звітність про КІК необхідно подавати незалежно від отримання доходу, а сукупне порогове значення 2 млн євро дозволяє звільнити від податкових наслідків лише дійсно незначущі структури, зберігаючи при цьому повноцінний обсяг інформації для податкового контролю.

Для модернізації правил рекомендуємо деталізувати критерії економічної присутності КІК у пп. 39².4.16 ПКУ шляхом закріплення у підзаконному акті або роз'ясненні ДПС конкретних мінімальних ознак, які підтверджують здійснення реальної господарської діяльності в юрисдикції реєстрації, зокрема наявність: 1) офісного або виробничого приміщення, яке використовують на праві власності чи оренди; 2) штатного персоналу з професійними компетенціями, достатнього для виконання ключових функцій (в еквіваленті повної зайнятості); 3) здійснення управлінських і операційних функцій за місцем реєстрації (наприклад, проведення засідань, підписання контрактів, бухгалтерський супровід). Така деталізація відповідає підходу Директиви *ATAD I* до тесту економічної присутності та сприятиме підвищенню передбачуваності для платників і контролюючих органів.

На наш погляд, відсутність окремого законодавчого регулювання гібридних невідповідностей в Україні не відповідає вимогам *ATAD II*. З метою модернізації та гармонізації національного законодавства з європейськими стандартами доцільно розробити окрему статтю у ПКУ, у якій зокрема, передбачити: 1) впровадження «первинних та вторинних правила реагування»; 2) запровадження концепції *deduction/no inclusion*, яка блокує неоподаткований дохід у приймаючій юрисдикції; 3) встановлення обов'язку платника податків щодо підтвердження податкового статусу контрагента в іншій юрисдикції. Вважаємо, що запровадження зазначених норм доцільно планувати після завершення воєнного стану у межах загального процесу модернізації вітчизняного податкового законодавства до стандартів ЄС та ОЕСР. Під час оновлення податкової політики в межах євроінтеграції варто передбачити перехідний період, у якому рекомендуємо поетапно запровадити обов'язок розкриття складних або нетипових трансакцій за участю КІК з можливістю встановлення критеріїв ризику (наприклад, багаторівневі структури, відсутність економічної присутності, фінансування між пов'язаними особами тощо).

Модернізація української моделі правил КІК також має передбачати формування стабільної правозастосовної практики, вдосконалення процедур звітності та контролю, поліпшення цифрової інфраструктури податкових

органів. Це дасть змогу Україні залишатися стійкою до новітніх викликів та загроз у сфері міжнародного податкового планування. Разом з тим, майбутні виклики, пов'язані з глобальним мінімальним оподаткуванням, гібридними невідповідностями та еволюцією цифрової економіки, вимагатимуть від України гнучкого підходу та комплексної модернізації податкового законодавства.

Список використаних джерел

1. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо вдосконалення адміністрування податків, усунення технічних та логічних неузгодженостей у податковому законодавстві: Закон України від 16 січня 2020 року № 466-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/466-20#Text>.

2. Савка О. П. Актуальні проблеми реалізації правил контрольованих іноземних компаній у вітчизняній економіці в умовах воєнного стану. Розвиток фінансового ринку в Україні: загрози, проблеми та перспективи : матеріали XI міжнар. наук.-практ. конф. (Полтава, 27 листопада 2024 р.). Полтава: НУПП, 2024. С. 58–60. URL: <https://nupp.edu.ua/uploads/files/0/events/other/inform-list/zbirnik-finrinki-2024.pdf>.

3. Council Directive (EU) 2016/1164 of 12 July 2016 laying down rules against tax avoidance practices that directly affect the functioning of the internal market. Official Journal of the European Union. L 193/1. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2016/1164/oj/eng>.

4. Крупка І. М., Савка О. П. Економіко-правове регулювання оподаткування прибутку КІК в ЄС. Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України : матеріали XVII міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 23 травня 2024 р.). Київ, 2024. С. 81-84. URL: <https://cutt.ly/1rlbknaW>.

5. Council Directive (EU) 2017/952 of 29 May 2017 amending Directive (EU) 2016/1164 as regards hybrid mismatches with third countries. Official Journal of the European Union. L 144/1. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2017/952/oj/eng>.

Крупка Михайло,
доктор економічних наук, професор
Заслужений діяч науки і техніки України
завідувач кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка
Котур Андрій,
аспірант кафедра фінансів, грошового обігу та кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка

СТРАТЕГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО УПРАВЛІННЯ КРЕДИТНИМ ПОРТФЕЛЕМ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ В УМОВАХ ДИНАМІЧНОГО ЕКОНОМІЧНОГО СЕРЕДОВИЩА

У контексті нестабільності глобальних фінансових ринків, посилення політичних ризиків і загострення внутрішніх макроекономічних викликів, ефективне управління кредитним портфелем стає ключовою передумовою стабільності та прибутковості банківських установ. Традиційні моделі кредитного управління, які ґрунтуються переважно на оцінці фінансової звітності позичальника та експертному рішенні кредитного комітету, в сучасних умовах поступово втрачають свою ефективність. Зростаюча динаміка ринків, непередбачуваність поведінки споживачів та часті зміни регуляторної бази зумовлюють необхідність впровадження нових, інноваційних стратегій управління кредитним портфелем, спроможних адаптуватися до змінного економічного середовища в умовах новітніх викликів і загроз.

Інноваційне управління кредитним портфелем передбачає застосування сучасних підходів до оцінювання кредитоспроможності позичальників, оптимального структурування кредитного ризику, прогнозування рівня дефолтів та адаптації до нових вимог регуляторів в умовах воєнного стану. У наукових дослідженнях, зокрема роботах Т. Девенпорта та Дж. Бе [1], наголошується, що ключову роль у трансформації кредитної діяльності банків відіграють технології автоматизації прийняття управлінських рішень, використання інтегрованих аналітичних систем і гнучких моделей ризик-менеджменту.

Сьогодні у процесі управління кредитним портфелем банки зіштовхуються з низкою суттєвих викликів. Так, до основних загроз можна віднести економічну турбулентність, посилення інфляційного тиску, геополітичну нестабільність, підвищення частки проблемних кредитів, які класифікуються як NPL (non-performing loans), а також посилення вимог з боку міжнародних регуляторів, таких як Базель III та Європейська банківська асоціація. Додатковим викликом виступає цифрова трансформація економіки, яка, з одного боку, відкриває нові можливості для оптимізації процесів, а з іншого — вимагає швидкої адаптації банків до технологічних змін.

Впровадження цифрових технологій докорінно змінює підходи до управління кредитним ризиком. Так, аналіз великих масивів даних (Big Data) забезпечує більш точну та комплексну оцінку кредитоспроможності клієнтів, особливо у роздрібному кредитуванні, де класичні методи часто виявляються

обмеженими. Використання штучного інтелекту та алгоритмів машинного навчання дає змогу прогнозувати ймовірність дефолту за індивідуальними позичальниками, моделювати поведінкові сценарії клієнтів, виявляти потенційні ризики на ранніх етапах. Роботизована автоматизація процесів (RPA) суттєво скорочує час ухвалення кредитних рішень, мінімізує вплив людського фактору та підвищує прозорість операцій. Хмарні технології надають банкам можливість масштабувати кредитний процес, централізувати управління ризиками та забезпечити безперервність обслуговування. Інтеграція кредитних систем із CRM та ERP-платформами дає змогу надавати більш персоналізовані продукти, а також комплексно обслуговувати корпоративних клієнтів.

Серед стратегічних підходів до інноваційного управління кредитним портфелем виокремлюються кілька основних напрямів. По-перше, стратегія сегментної адаптації портфеля передбачає переорієнтацію банків на ті сектори економіки, що демонструють стабільність або зростання — зокрема, аграрний сектор, IT-індустрію та сферу відновлюваної енергетики. По-друге, реалізується ризик-орієнтована модель кредитування, у межах якої банки формують портфель із урахуванням власного рівня толерантності до ризику, використовуючи сучасні інструменти стрес-тестування для моделювання екстремальних сценаріїв. По-третє, впроваджуються прогнозно-аналітичні системи, які дають можливість на основі історичних і поточних даних своєчасно ідентифікувати тенденції погіршення якості портфеля та вживати заходів щодо його коригування. По-четверте, цифрове кредитування передбачає повну автоматизацію процесу — від подачі заявки до її погодження — із застосуванням електронного документообігу та онлайн-платформ. Нарешті, стратегія платформної інтеграції орієнтована на використання фінтех-сервісів, що дозволяють аналізувати цифрову поведінку клієнтів та формувати індивідуальні кредитні пропозиції.

Практика зарубіжних країн демонструє ефективність використання відкритих платформ і технологій штучного інтелекту в управлінні кредитним ризиком. Такі компанії як *Zest AI* та *Upstart* у США розробляють інноваційні моделі кредитного скорингу, засновані на машинному навчанні, які вже інтегруються в системи традиційних банків. Останнім часом в Україні також відзначається позитивна динаміка в напрямі цифровізації кредитних процесів. Зокрема, ПриватБанк, monobank та Укргазбанк активно впроваджують автоматизовані модулі скорингу, що використовують цифрові сліди клієнтів, історію транзакцій, поведінкові фактори та зовнішні джерела даних.

Оцінка ефективності управління кредитним портфелем ґрунтується на низці ключових показників. До них належить частка проблемної заборгованості (NPL ratio), що свідчить про якість портфеля; показник покриття резервами (Coverage Ratio), який демонструє спроможність банку компенсувати можливі втрати; середня дохідність портфеля (Yield on Loan Portfolio); рівень концентрації активів за допомогою індексу Хіршмана-Герфіндаля; коефіцієнт диверсифікації; а також середній термін обігу кредиту (Loan Turnover), що характеризує швидкість повернення коштів у систему.

На наш погляд, управління кредитним портфелем у сучасних умовах потребує не лише переосмислення ризик-менеджменту, але й цілісної цифрової

трансформації всіх управлінських процесів банку. Досягнення конкурентних переваг можливе лише за умови впровадження високотехнологічних рішень, розвитку аналітичної бази, автоматизації процесів і формування прозорої системи прийняття управлінських рішень. Стратегічне бачення у поєднанні з гнучкістю інструментів дає змогу не лише зберігати стабільність у періоди економічної турбулентності, а й створювати умови для зростання кредитного бізнесу в процесі трансформації національної економіки на ринкових засадах.

У перспективі актуальним є подальше дослідження моделей адаптивного управління кредитним портфелем на основі глибоких нейронних мереж, які здатні враховувати сотні взаємопов'язаних параметрів для динамічного перерозподілу ресурсів. Також перспективним напрямом є інтеграція ESG-факторів у кредитну політику банківських установ, що дасть можливість не лише зменшити соціальні та екологічні ризики, але й відповідати новим міжнародним стандартам сталого розвитку фінансового сектору в умовах глобалізації.

Список використаних джерел

1. Davenport T. H., Harris J. G. (2007). *Competing on Analytics: The New Science of Winning*. *Harvard Business School Press*.
2. Bae, J., & Caverlee, J. (2019). Credit scoring with social network data. *Information Processing & Management*, 56(6), 102088. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2019.102088>
3. Couillard, G. (2021). AI-Powered Lending Models. *Journal of Financial Innovation*, 8(3), 113–129.
4. National Bank of Ukraine (2023). *Report on Financial Stability*. <https://bank.gov.ua>
5. European Banking Authority (2022). *EBA Guidelines on Loan Origination and Monitoring*.

Колосова Вікторія,
доктор економічних наук
Центр зовнішньополітичних досліджень,
Національний інститут стратегічних досліджень

ДОПОМОГА МІЖНАРОДНИХ ПАРТНЕРІВ УКРАЇНИ У ЗАХИСТІ ТА ВІДНОВЛЕННІ КРАЇНИ

Уряд України, Група Світового банку, Європейська Комісія та Організація Об'єднаних Націй оприлюднили результати четвертої оновленої «Швидкої оцінки завданої шкоди та потреб на відновлення (RDNA4)» [1]. Згідно з оцінкою, станом на 31 грудня 2024 року загальна вартість реконструкції та відновлення України протягом наступного десятиліття буде становити 524 млрд дол. США.

Зазначена оцінка є вже четвертою експрес-оцінкою, починаючи з лютого 2022 року.

Під час першої експрес-оцінки (RDNA1) основна увага приділялася першим трьом місяцям війни (з 24.02.2022 по 01.06.2022). За цей період збитки визначені на рівні 252 млрд дол. США, а вартість потреб на відбудову та відновлення протягом 10 років становила 348,5 млрд дол. США. [2] Найбільше постраждали сектори житлового будівництва, транспорт, торгівля та промисловість. Найбільш постраждалими областями з погляду прямої шкоди були Донецька, Луганська та Харківська області, а також Київська, Чернігівська та Запорізька області.

За результатами другої експрес-оцінки (RDNA2) за період з 24.02.2022 по 24.02.2023 збитки становили 289,1 млрд дол. США, також 410,6 млрд дол. США необхідно на відшкодування та реконструкцію протягом 10 років. Найбільш постраждало житлове будівництво, транспорт, енергетика, торгівля, промисловість та сільське господарство. Найбільше прямої шкоди завдано Донецькій, Харківській, Луганській, Запорізькій, Київській та Херсонській областям.

Третя швидка оцінка завданої шкоди та потреб на відновлення (RDNA3) розглядала соціальні, інфраструктурні та виробничі сектори. RDNA3 оцінює вплив війни на економіку України у період з 24.02.2022 до 31.12.2023. Згідно з оцінкою, станом на 31 грудня 2023 року загальна вартість відбудови та відновлення України буде становити 486 млрд дол. США протягом наступних десяти років.

По регіонах України найбільша шкода (близько 72 відсотків) [3], відповідно до четвертої оцінки, припадає на сектори економіки, що розміщені в Донецькій, Харківській, Луганській, Запорізькій, Херсонській та Київській областях: тих самих областях, де була зафіксована найбільша шкода і у попередніх оцінках на лютий 2023 року та лютий 2024 року.

Європейський Союз підтримує реконструкцію та відновлення України, мобілізуючи більше приватних інвестицій через Ukraine Investment Framework та допомагаючи країні глибше інтегруватися в Єдиний ринок ЄС. Це стане запорукою відновлення України. У RDNA4 відзначається, що пріоритетність

інвестицій у відновленні та відбудові буде мати вирішальне значення для вступу України в Європейський Союз. Реформи, які спрямовані на відновлення інфраструктури країни, відродження її економіки та зміцнення інституційної структури проводяться відповідно до стандартів Європейського Союзу, що дає можливість відбудувати країну, впроваджуючи інноваційні рішення та реформи, які відповідають запитам на членство в Європейському Союзі.

З лютого 2022 року бюджетна підтримка України від міжнародних партнерів склала понад 132 млрд дол. США. У 2025 році Україна вже отримала 16,8 млрд дол. США міжнародної фінансової допомоги.

У 2025 році Європейський Союз передбачає 30,6 млрд євро бюджетної підтримки для України: 18,1 млрд євро – кошти, що є частиною ініціативи країн G7 ERA за рахунок доходів від заморожених активів рф (6 млрд євро вже залучено); 12,5 млрд євро – фінансова допомога у межах Інструменту Ukraine Facility (3,5 млрд євро вже залучено).

Від початку повномасштабного вторгнення Україна отримала понад 12,8 млрд дол. США бюджетної підтримки виключно від МВФ.

З лютого 2022 року допомогу Україні надають міжнародні фінансові інститути: Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, НЕФКО, інші організації.

Головним заданням є ефективне використання допомоги, яка надається міжнародними партнерами. Направлення допомоги в найбільш важливі для України сектори економіки з постійним контролем над використанням цієї допомоги.

Список використаних джерел

1. <https://www.undp.org/uk/ukraine/press-releases/onovlenna-otsinka-zbytkiv-svidchyt-pro-potrebu-u-524-milyardy-dolariv-dlya-vidnovlennya-ukrayiny-protyahom-nastupnoho>
2. <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2022/09/09/ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-estimated-349-billion>
3. <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>

Кузнєцов Костянтин,
кандидат наук з державного управління,
директор ГО «Центр наукових проєктів «Синтез»

БОРГОВА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ: РИЗИКИ ДЛЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ У СЕРЕДНЬОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ

Економіка України зазнала суттєвих потрясінь унаслідок повномасштабного вторгнення російської федерації у лютому 2022р. За останньою оцінкою, підготовленою у співпраці з ООН, станом на 31 грудня 2024р. загальна вартість заходів з реконструкції та відновлення країни у середньостроковій і довгостроковій перспективі становитиме \$524 млрд. Цей обсяг перевищує номінальний ВВП України за 2024р. приблизно у 2,8 рази, що вказує на безпрецедентний масштаб економічних втрат. [1]

Функціонування економіки у всіх регіонах України зазнало суттєвого ускладнення, особливо в областях, розташованих поблизу державного кордону з РФ. Військова агресія призвела до скорочення ділової активності, що мало негативний вплив на податкові надходження до бюджетів усіх рівнів. Особливо вразливими виявилися малі та середні підприємства, які є ключовими джерелами надходжень до місцевих бюджетів. Їхня діяльність була паралізована внаслідок руйнування інфраструктури, зниження обсягів виробництва та масової міграції населення.

Сукупність цих факторів призвела до зменшення податкової бази, що у поєднанні зі стрімким зростанням обсягів бюджетних видатків, зумовило істотне збільшення дефіциту бюджету. Видатки на сектор оборони у 2022р. зросли на 796,4 % у порівнянні з 2021р., що відображає кардинальні зміни у пріоритетах бюджетної політики. Прикладом зміни пріоритетів є сфера освіти і науки України. Наприклад, видатки на Міністерство освіти і науки України зменшились з 101,1 млрд грн у 2019р. до 63,9 млрд грн у 2025р. - тобто майже на 37%.

В умовах значного дефіциту, основним джерелом фінансування бюджету стали боргові операції. За допомогою цього інструменту вдалося забезпечити балансування державного бюджету та уникнути фінансового колапсу. Як помітно на Рис. 1. «Динаміка фінансування Державного бюджету України за борговими операціями протягом 2019-2025рр.» значне зростання обсягів за цими операціями відбулося у 2022р, коли планові показники бюджету змінили під впливом повномасштабного вторгнення з РФ та введенням військового стану. Фінансування такого значного дефіциту обумовлює збільшення державного боргу, що є одним з головних викликів для системи державних фінансів України, оскільки посилює боргове навантаження, підвищує ризики макроекономічної нестабільності та обмежує можливості для довгострокового економічного зростання. [3]

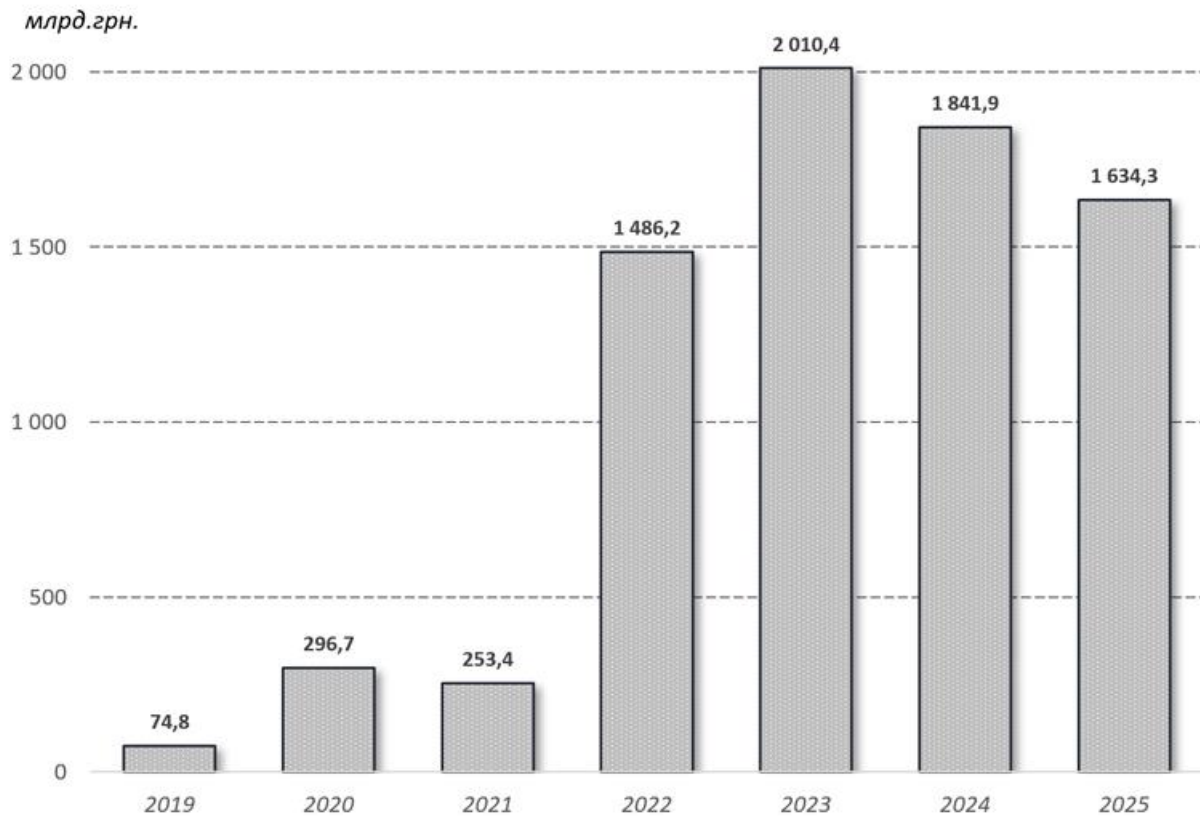


Рис. 1. Динаміка фінансування дефіциту Державного бюджету України за борговими операціями протягом 2019-2025рр.

Джерело: <https://www.rada.gov.ua/>

У грудні 2021р. обсяг державного боргу України складав \$86,6 млрд., наступного року він збільшився до \$101,6 млрд, а на початок лютого 2025р. обсяг боргу вже перевищив \$162,1 млрд. [2] Після початку війни структура планових показників фінансування бюджету кардинально змінилась. Якщо у 2022р. питома вага зовнішніх запозичень складала 37,0%, то у подальших роках цей показник у середньому дорівнював 73,7 відс. Така динаміка зумовлює трансформацію ролі боргових зобов'язань у бюджетній структурі та створює серйозні загрози для фіскальної стійкості.

Залучення боргового фінансування є поширеним інструментом забезпечення стабільності бюджетного процесу та виконання державних зобов'язань в умовах обмеженості доходів. Однак, поряд із позитивними ефектами таке фінансування генерує низку економічних і фінансових наслідків, які впливають на стійкість державних фінансів у середньостроковій та довгостроковій перспективі. [4] Передусім, зростання обсягу боргу призводить до збільшення видатків на його обслуговування, що формує додаткове навантаження на бюджет. Наприклад, обсяг видатків на обслуговування боргу у 2019р. становив 123,6 млрд. грн, а у 2025р. він збільшився до 480,8 млрд грн.

Реалізація боргової політики України з одного боку дозволила стабілізувати систему державних фінансів, а з іншого обумовила зростання ризиків, що можуть проявлятися у короткостроковій та середньостроковій перспективі. Передусім, це стосується валютних ризиків – питома вага зовнішнього державного боргу станом на січень 2025р. становить 72,6% (з

\$162,1 млрд.). Девальвація національної валюти спричинятиме додаткову мобілізацію фінансових ресурсів для обслуговування боргових зобов'язань. У середньостроковій перспективі це формує ризик зниження потенціалу економічного зростання, втрати інноваційної спроможності та зниження якості державних послуг.

Збільшення боргового навантаження негативно впливає на інвестиційні можливості держави, зокрема у сферах освіти, науки, охорони здоров'я та інфраструктури. Значний державний борг також може негативно впливати на рівень приватних інвестицій через механізм витіснення, коли зростаючі потреби держави у фінансуванні скорочують доступність кредитних ресурсів для бізнесу. За таких умов фінансова система стає більш вразливою до змін ринкової кон'юнктури.

Залучення значних обсягів зовнішнього фінансування підвищує залежність держави від міжнародних кредиторів, що у середньостроковій перспективі може знизити фіскальну автономію та ускладнити реалізацію незалежної бюджетної політики. Водночас боргове фінансування створює ризики посилення соціальної нерівності у випадку скорочення видатків на соціальну сферу для обслуговування боргових зобов'язань. Крім того, висока боргова залежність може негативно впливати на макроекономічні очікування, підвищуючи інфляційні ризики та тиск на процентні ставки.

Для України, в умовах, що склалися, важливим завданням є розробка збалансованої фінансової політики, орієнтованої на оптимізацію видатків та ефективне управління борговим портфелем, що матиме позитивний вплив на макроекономічну політику країни. Результатом оновленої боргової політики має бути повернення до оптимального рівня боргового навантаження, індикатором якого буде співвідношення державного боргу до ВВП на рівні 60%.

Список використаних джерел

1 Самусь Ю. «Оновлена оцінка завданої шкоди та потреб на відновлення (RDNA4)». URL: <https://www.undp.org/uk/ukraine/press-releases/onovlena-otsinka-zbytkiv-svidchyt-pro-potrebu-u-524-milyardy-dolariv-dlya-vidnovlennya-ukrayiny-prottyahom-nastupnoho>

2 Боргова статистика. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/borgovi-pokazniki-st>

3 Постанова Кабінету Міністрів України від 27.10. 2023 р. № 1117 «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2024-2026pp. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1117-2023-%D0%BF#Text>

4 Шемаєва Л. «Трансформація структури державного України в умовах війни: ризики та способи їх зниження». Центр безпекових досліджень. НІСД. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2024-10/az_derzhborg_oglyad-2024_08102024.pdf

Логвінов Павло,
кандидат економічних наук,
докторант кафедри фінансів імені Віктора Федосова,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

РЕЗИЛІЄНТНИЙ РОЗВИТОК ДУНАЙСЬКОГО МАКРОРЕГІОНУ: ФІНАНСОВІ МЕХАНІЗМИ ТРАНСКОРДОННОЇ СПІВПРАЦІ

Транскордонне співробітництво (ТКС) у Дунайському макрореґіоні є ключовим інструментом для забезпечення інтеграції, вирішення спільних проблем та досягнення стійкого і резилієнтного розвитку територій. Сучасні глобальні виклики - зміна клімату, економічна турбулентність, міграційні процеси, геополітична нестабільність - вимагають від країн Дунайського регіону не лише сталого, а й резилієнтного підходу до розвитку, що передбачає здатність адаптуватися, відновлюватися та ефективно реагувати на кризи [1, с. 74].

Дунайський макрореґіон, що охоплює територію басейну річки Дунай протяжністю 2857 км, є домівкою для близько 115 мільйонів жителів та включає 14 країн: дев'ять держав-членів ЄС (Австрія, Болгарія, Хорватія, Чехія, частини Німеччини, Угорщина, Румунія, Словаччина, Словенія), три країни-кандидати (Боснія і Герцеговина, Чорногорія, Сербія) та Україну і Молдову [3]. Стратегія ЄС для Дунайського регіону (EUSDR), започаткована у 2011 році, стала платформою для координації політик, обміну досвідом та мобілізації фінансових ресурсів для реалізації спільних проєктів. Особливість EUSDR - відсутність окремого фінансування, натомість використання вже наявних ресурсів та інструментів ЄС і національних фондів.

Основними фінансовими інструментами підтримки ТКС у Дунайському макрореґіоні є:

- Програма Interreg для Дунайського регіону (DRP),
- Дунайський стратегічний проєктний фонд (DSPF),
- Механізм початкового фінансування (Seed Money Facility, SMF).

Програма Interreg Danube Region Programme (DRP) спрямована на підвищення конкурентоспроможності, інноваційності, екологічної стійкості та соціальної інклюзії. У програмному періоді 2021-2027 рр. загальний бюджет складає 266 млн євро, з яких до 80% фінансується ЄС. Перший конкурс проєктів (2022 р.) засвідчив значний попит на фінансування - подано 290 заявок на суму, що у п'ять разів перевищує доступний бюджет. Значна частина проєктів орієнтована на підвищення резилієнтності інфраструктури, розвиток інноваційних рішень для адаптації до змін клімату, енергетичної безпеки та цифрової трансформації.

Дунайський стратегічний проєктний фонд (DSPF) дозволяє фінансувати стратегічно важливі, інноваційні та міжсекторальні проєкти, які підвищують резилієнтність регіону через розвиток спільних рішень у сфері управління ризиками, екології, інфраструктури та соціальної згуртованості. DSPF особливо цінний для країн, які не мають прямого доступу до основних фондів ЄС, зокрема України та Молдови.

Механізм початкового фінансування (Seed Money Facility, SMF), запроваджений у 2023 році, сприяє підготовці проектів, що відповідають 12 пріоритетним напрямам EUSDR, у тому числі спрямованих на підвищення резилентності громад, інституцій та економік макрорегіону. SMF дозволяє залучати до 100 тис. євро на підготовчі заходи, що є важливим для запуску трансформаційних проектів у нестабільних умовах.

Аналіз ефективності зазначених фінансових інструментів показує, що вони сприяють не лише сталому, а й резилентному розвитку Дунайського макрорегіону. Водночас, існують проблеми:

- обмеженість фінансових ресурсів порівняно з потребами,
- складність доступу до фінансування для менш розвинених регіонів,
- недостатня координація між інструментами,
- потреба у швидкому реагуванні на нові виклики (наприклад, гуманітарні чи енергетичні кризи) .

Для підвищення резилентності Дунайського макрорегіону доцільно:

- розширити інтеграцію фінансових інструментів із механізмами управління ризиками;
- спростити процедури доступу до фінансування для країн-партнерів поза ЄС;
- стимулювати розробку проектів, спрямованих на підвищення адаптивності та відновлюваності територій;
- посилити парадипломатичні зв'язки органів місцевого самоврядування для залучення додаткових ресурсів [1, с. 81].

Для України активна участь у фінансових інструментах ТКС Дунайського регіону є важливою передумовою не лише для економічного зростання, а й для підвищення стійкості та здатності до відновлення у період зовнішніх та внутрішніх потрясінь. Резилентний розвиток має стати пріоритетом у формуванні проектних заявок, стратегічних документів та міжрегіональної співпраці.

Отже, фінансові інструменти транскордонного співробітництва країн Дунайського макрорегіону є основою для формування резилентної економіки, інституцій та громад. Їх подальше вдосконалення, розширення доступу та інтеграція з інструментами управління ризиками сприятимуть підвищенню стійкості регіону до сучасних викликів.

Список використаних джерел

1. Дулеба О., Цірнер М. Парадипломатія регіональних та місцевих суб'єктів: навчальні матеріали / О. Дулеба, М. Цірнер. – Ужгород : Ужгородський національний університет, 2021. – 124 с. – С. 71–83. URL: https://budapest.cesci-net.eu/wp-content/uploads/publications/CESCI-IVF_2021- (дата звернення: 14.04.2025).

2. Мазур С. Державне управління в Центральній Європі: ідеї та причини реформ. Рутледж. 2020. 219 с.

3. EU Strategy for the Danube Region. European Commission. 2025. URL: https://ec.europa.eu/regional_policy/policy/cooperation/macro-regional-strategies/danube_en (дата звернення: 14.04.2025).
4. Danube Strategic Project Fund (DSPF). PA 04 - eusdr pa4. 2021. URL: <https://waterquality.danube-region.eu/danube-strategic-project-fund-dspf/> (дата звернення: 14.04.2025).
5. Danube Region Programme Call announcement for the EUSDR seed money facility (SMF) call for proposals. Interreg Danube. 2023. URL: <https://interreg-danube.eu/storage/media/01J66TAADMP7TAVG3HGZMMB58F.pdf> (дата звернення: 14.04.2025).

Лютий Ігор,
доктор економічних наук, професор,
член-кореспондент НАН України,
завідувач кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

На сьогодні визначальним для України є питання збереження національної держави, національної ідентичності та суб'єктності в структурі системи міжнародного глобального простору. Посилення впливу та залежність кожної окремої країни в глобальному просторі визначається як економічними, так і політичними, а також глобальними викликами, що характеризують сучасний розвиток світової цивілізації.

Кінець ХХ століття характеризувався розпадом Радянського Союзу та руйнацією міжнародної архітектури, що базувалась на пріоритетах ідеології в міжнародному праві та формуванням біполярного світового порядку. На сьогодні на зміну ідеологічним пріоритетам, що формували глобальний правопорядок прийшли пріоритети економічної доцільності, які визначають пріоритетність національних інтересів при формуванні економіко-політичних союзів на принципах політичної, економічної та релігійної доцільності, при цьому дані процеси, як правило, ігнорують існуюче міжнародне право, національні інтереси окремих країн, створюють середовище глобальної турбулентності, а відповідно, загрозу для окремих країн, в тому числі і для України.

Глобальна невизначеність є результатом руйнації тих принципів, на яких була вибудована економічна та політична система світу в ХХ столітті. Зміна центрів економічного, а як наслідок, і політичного суперництва, формування регіональних та наднаціональних союзів є спроба посилити вплив окремих країн на світовий порядок, зокрема Китаю, Росії, Індії, Бразилії, Саудівської Аравії, Туреччини та інших. Така ситуація загострює наявні суперечності та створює економічні, політичні та військові передумови конфліктів за участю країн, які не змогли чітко визначитись із своїми економічними та політичними пріоритетами, а війна в Україні підтверджує цей факт.

Окремим викликом для світової цивілізації, що базується на принципах демократичних цінностей є внутрішні протиріччя процесу еволюції самої політичної та економічної системи демократичних країн. Принципи демократії як в політичному, так і в економічному вимірі несуть елемент як прогресу, так і турбулентності. Можливість зміни політичної влади демократичним шляхом не завжди призводить до дійсно демократичного вибору більшості, а сучасні політтехнології забезпечують реалізацію інтересів капіталу через управління «свободою вибору» для кожного громадянина.

З іншого боку, в рамках існуючої демократії, як підкреслював Дж.Стігліц, складнощі лежать не в економічній сфері, а в політиці: в схибленій на грошах політичній системі, де джерело грошей – фінансування незмінно має найбільшу політичну вагу. Даний чинник набуває особливої ваги в умовах посилення процесів «соціалізації» державного бюджету, а як наслідок, посилення залежності більшості населення від політичної влади в умовах значного зростання диференціації в грошових доходах громадян. Дані внутрішні політико-економічні суперечності глобальних гравців визначають їх спробу розв'язання внутрішніх проблем за рахунок зміни існуючих політичних та економічних правил на міжнародному просторі. Існуючі міжнародні інститути уже не виконують роль механізмів дієвого розв'язання міждержавних конфліктів і, як ми бачимо, сьогодні змінюють правопорядок у глобальному світі ті країни, які мають виступати гарантами цього правопорядку.

Для України питання власних політичних і економічних інтересів є питанням незалежності, територіальної цілісності та політичної й економічної самодостатності як повноправного суб'єкта в системі міжнародних економічних відносин за умов посилення глобальної турбулентності. Війна на території України ще більше посилила виклики та загрози, пов'язані із збереженням державності. Функціонування відкритої національної економіки, фінансової системи в умовах світової глобалізації несе для України низку викликів, що пов'язані з посиленням конкуренції на міжнародних ринках, тарифними війнами, торгівельними квотами та економічними обмеженнями. При цьому ми бачимо, що економічні суперечності, по відношенню до України, характерні навіть з боку наших політичних партнерів. Дана ситуація визначає особливу роль влади, реалізації її функцій з позицій визначення пріоритетів соціально-економічної і, безпосередньо, фінансової політики держави. Без чітко визначених стратегічних пріоритетів, їх реалізації на законодавчому та інституційному рівні, через відповідну фінансову політику, неможливо об'єднати суспільство та сформувати незалежну державу. Більше тридцяти років розбудови України без належної ідеології та стратегії породили суперечності сьогодення, а компроміси в політичній системі породили ідеології фітису грошей, а не інтересів держави.

Однією з головних умов ефективної і дієвої фінансової політики держави є розбудова системи публічних фінансів держави, що визначає нову якість взаємовідносин влади та громадянського суспільства через механізм використання фінансових ресурсів країни на пріоритети стратегії соціально-економічного розвитку та в інтересах всіх громадян країни. Такий підхід визначає трансформацію законодавчої та інституційної бази фінансової системи та нову якість взаємовідносин між суб'єктами в рамках самої системи. Особливого значення це набуває в контексті дефіциту фінансових ресурсів держави, наявності корупції та тіньового сектору економіки. Принципи функціонування системи публічних фінансів, а саме: прозорість, відкритість, доброчесність, цільовий характер використання грошових коштів, фінансовий моніторинг, державний та громадський контроль, дозволяють найбільш ефективно, із загально-державних інтересів використати наявний фінансовий ресурс. Важливого значення розбудова системи публічних фінансів набуває в

контексті євроінтеграції економіки України та імплементації її фінансової системи до стандартів Європейського Союзу.

Аналіз суперечностей реалізації фінансової політики України дозволяє виділити ендогенні та екзогенні чинники суперечностей. До зовнішніх чинників ми відносимо з одного боку, глобальну турбулентність у світовому економічному та політичному просторі та військову агресію з боку російської федерації. Внутрішніми чинниками суперечливості фінансової політики України є відсутність чіткої ідеологічно визначеної стратегії соціально-економічного розвитку держави, політична та економічна корупція, відсутність адекватних європейському виміру реформ, в тому числі щодо формування системи публічних фінансів держави. Дані чинники мають свою конкретизацію впливу на окремі складові фінансової політики, а саме: на бюджетну, податкову, боргову, грошово-кредитну та інвестиційну політики.

На сьогодні розв'язання суперечностей в реалізації фінансової політики це перш за все, питання повноцінного фінансування сектору безпеки та оборони держави, питання захисту та територіальної цілісності нашої держави, посилення її позицій в досягненні майбутнього миру. Окремою важливою складовою фінансової політики є реалізація конституційних прав громадян України, стабілізація демографічної ситуації в країні, соціальної справедливості та консолідації громадянського суспільства. В цьому контексті однією з найважливіших проблем є прогресивна справедлива та ефективна податкова система, яка має стати важливою складовою справедливого демократичного суспільства.

Маслій Олександра,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківського бізнесу та оподаткування,
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

СТІЙКІСТЬ НАЦІОНАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ ДО КІБЕРЗАГРОЗ ЯК ПЕРЕДУМОВА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОГО СТАНУ

Глобальна цифровізація та ескалація геополітичної напруги зумовили трансформацію сучасних військових конфліктів, переміщуючи їх у кіберпростір та формуючи новий інструментарій деструктивного впливу на національні економічні системи. Міждержавний кібертероризм беззаперечно можна вважати домінантним викликом економічній безпеці держав [1], адже генерування загроз у цифровій сфері, як правило, потребує порівняно незначних витрат, супроводжується мінімальними ризиками для атакуючого при потенційно значному розмірі завданої шкоди [2].

В умовах збройної агресії інформаційні загрози набувають особливої значущості через здатність впливати на стратегічно важливі об'єкти критичної інфраструктури, а також національну фінансову систему, що є ключовими елементами економічної безпеки держави. При цьому інтенсивна цифровізація фінансового сектору створює передумови для його підвищеної вразливості до кіберзагроз. Інтеграція фінансових установ у глобальний цифровий простір, широке застосування електронних платіжних систем та автоматизованих транзакційних рішень зумовлює зростання спектру потенційних загроз фінансовій складовій економічної безпеки держави.

Зважаючи на роль фінансового сектору у забезпеченні безперервності фінансових потоків та економічної безпеки держави, він стає пріоритетною ціллю для організованих кібершахрайських структур. Так, за даними Cyber Peace Institute [3] в умовах широкомасштабної війни фінансовий сектор, сфера державного управління та інформаційно-телекомунікаційна інфраструктура є найбільш атакованими секторами національної економіки України. З огляду на це, проблематика захисту інформаційних систем, що акумулюють фінансові, персональні та корпоративні дані, набуває особливого значення. Порушення їх цілісності може спричинити ефект системної дестабілізації економіки, особливо в умовах військового стану, коли фінансова стабільність є передумовою економічної безпеки держави [4].

Підвищення стійкості фінансової системи до кіберзагроз потребує реалізації комплексного підходу, що включає технологічні інновації, організаційні та нормативно-правові аспекти захисту інформаційної інфраструктури. Пріоритетними напрямками підвищення стійкості національного фінансового сектору до кіберзагроз є впровадження систем багаторівневої автентифікації, розробка алгоритмів раннього виявлення нетипової активності у транзакційних процесах та створення резервних дата-центрів з автономними контурами захисту [5]. Водночас важливою умовою кіберстійкості є підготовка

кваліфікованих кадрів, здатних своєчасно виявляти й нейтралізовувати кіберзагрози, а також систематичне підвищення кваліфікації персоналу фінансових установ з інформаційної безпеки. Ефективна координація діяльності державних органів, фінансових установ та спеціалізованих підрозділів кіберзахисту створює синергетичний ефект, що дозволяє своєчасно адаптувати захисні механізми до сучасних кіберзагроз [6], особливо в умовах цілеспрямованих атак на критичну фінансову інфраструктуру.

Отже, стійкість національної фінансової системи до кіберзагроз виступає ключовим чинником економічної безпеки держави, що забезпечує безперервність фінансових потоків, детермінує здатність національної економіки адаптуватися до викликів військового стану та підтримувати стабільність економічної системи. Зважаючи на гібридний характер сучасних загроз, де цифровий простір використовується як середовище деструктивного впливу на критичну інфраструктуру, забезпечення економічної безпеки держави в умовах військового стану потребує впровадження комплексних механізмів протидії цифровим атакам на фінансовий сектор. Від ефективності таких механізмів залежить адаптивна спроможність національної економіки до екзогенних шоків та здатність функціонування господарської системи в кризових умовах. Концептуалізація взаємозв'язку між кібербезпекою фінансового сектора та економічною безпекою держави уможлиблює розробку інтегрованих підходів до підвищення стійкості й адаптивності національної економіки в умовах перманентних викликів військового стану.

Список використаних джерел

1. Варналій З.С., Онищенко С.В., Маслій О.А. Загрози економічній безпеці України в умовах глобалізації та міжнародної конкуренції. Безпека та конкурентні стратегії розвитку України в глобальній економіці : монографія / за заг. ред. А.І. Мокія. Запоріжжя-Львів : ФОП Мокшанов В.В., 2019. С. 198–251.
2. Маслій О. А., Максименко А. П. Ризики та загрози економічній безпеці України у цифровій сфері в умовах війни. *Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління*, 2023. Том 21, № 3(52). С. 179–199. DOI: [https://doi.org/10.18524/2413-9998.2022.3\(52\).275802](https://doi.org/10.18524/2413-9998.2022.3(52).275802)
3. Cyber Dimensions of the Armed Conflict in Ukraine. *Cyber Peace Institute*. URL: <https://cyberconflicts.cyberpeaceinstitute.org/>
4. Онищенко С.В., Маслій О.А., Глушко А.Д., Загорулько Т.А. Виклики та загрози соціально-економічній безпеці України в умовах воєнного стану. *Економіка і регіон*. 2023. № 1 (88). С. 135–148. DOI: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(1\)-38](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(1)-38)
5. Російські кібероперації. Аналітика за II півріччя 2024 року. *Державна служба спеціального зв'язку та захисту інформації України*. URL: <https://cip.gov.ua/services/cm/api/attachment/download?id=68769>
6. Буряк А.А., Маслій О.А. Трансформація загроз економічній безпеці та безпеці інформаційного середовища України в умовах повномасштабної війни. *Держава та регіони. Серія : Економіка та підприємництво*. 2023. № 3 (129). С. 28–32. DOI: <https://doi.org/10.32782/1814-1161/2023-3-5>

Масюк Юлія,
кандидат економічних наук, професор, професор кафедри
фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський державний аграрно-економічний університет

СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

Ризики у діяльності страхових компаній – це можливі загрози, що можуть негативно вплинути на їхню фінансову стабільність, репутацію, здатність виконувати зобов'язання перед клієнтами та загальний успіх. Вони виникають через особливості страхового бізнесу, економічні умови та внутрішні управлінські недоліки.

Ефективне управління ризиками є ключовим елементом стабільної роботи страхової компанії, адже сприяє збереженню фінансової стійкості, виконанню обов'язків перед клієнтами та підтримці конкурентоспроможності на ринку.

Досягнення цієї мети потребує комплексного підходу, що охоплює якісний і кількісний аналіз ризиків, їх постійний моніторинг, застосування сучасних технологій та грамотне управління резервами. Необхідність системного ризик-менеджменту страхових компаній обумовлена природою їхньої діяльності.

Ризики у страховій діяльності є невід'ємною частиною функціонування компанії, оскільки страхування завжди пов'язане з невизначеністю. Ефективне управління ризиками сприяє зміцненню фінансової стабільності, підвищенню довіри клієнтів і збереженню конкурентоспроможності в умовах постійних змін на ринку.

Основною метою управління ризиками є розробка стратегій, що дозволяють збільшувати прибуток при одночасному зменшенні потенційних збитків шляхом мінімізації негативного впливу ризиків. У процесі формування бізнес-стратегії визначаються ключові джерела доходу, які підвищують ринкову цінність компанії, а також ризики, що можуть зменшити рівень її прибутковості. Оскільки прибуток і ризик тісно взаємопов'язані, ефективність управління виявляється у здатності досягати оптимального балансу між ними. Для цього проводиться детальний вертикальний та горизонтальний аналіз фінансових показників компанії, враховуючи їхню структуру і динаміку. У разі необхідності стратегія коригується, а також розробляються додаткові методи для досягнення позитивних фінансових результатів.

Серед великої кількості господарюючих суб'єктів, що стикаються з високими ризиками, страхові компанії займають особливе місце. Вони не лише функціонують у середовищі невизначеності, а й беруть на себе акумуляцію ризиків інших підприємств. Ефективне управління ризиками для таких компаній є критично важливим, адже від цього залежить їхня стійкість та можливість забезпечити фінансовий захист своїх клієнтів [1].

Для успішної роботи страховим компаніям необхідний комплексний підхід до управління ризиками, що враховує різні типи загроз. Це включає ідентифікацію потенційних ризиків, їх оцінку, розробку відповідних стратегій управління та постійний моніторинг змін у зовнішньому середовищі [2, С.72].

Завдяки впровадженню сучасних технологій, таких як аналітика даних та штучний інтелект, страхові компанії можуть ефективніше прогнозувати ризики та адаптувати свої страхові продукти відповідно до потреб ринку.

Основні фактори ризику, які впливають на діяльність страхових компаній, включають економічні, соціальні, політичні, фінансові, операційні та стратегічні аспекти. Серед економічних факторів важливими є загальний стан економіки, рівень інфляції, ВВП, безробіття та стабільність фінансових ринків.

Соціальні чинники охоплюють демографічні зміни, такі як старіння населення або міграційні процеси, а також поведінку клієнтів і їхню схильність витрачати кошти на страхування. Політичні та правові фактори включають нові законодавчі вимоги, ліцензування, оподаткування, політичну нестабільність та регуляторні зміни, що можуть вплинути на роботу страхових компаній.

Фінансові ризики спричинені нестабільністю фінансових ринків, що впливає на вартість інвестицій, а також неплатоспроможністю клієнтів, перестраховиків чи партнерів. Операційні ризики пов'язані з помилками у внутрішніх процесах, неправильним обліком, недоліками в роботі персоналу чи випадками шахрайства. Стратегічні ризики виникають у разі недостатньої диверсифікації страхового портфеля або його надмірної спеціалізації.

Отже, ризики страхових компаній охоплюють різні сфери їхньої діяльності, і їх ефективне управління є запорукою фінансової стійкості, виконання зобов'язань перед клієнтами та конкурентоспроможності на ринку страхування.

Управління ризиками є важливим аспектом діяльності страхової компанії, що гарантує її стабільність, ефективність та довіру клієнтів. Завдяки цьому процесу вдається мінімізувати негативні наслідки ризиків, забезпечувати виконання фінансових зобов'язань та підтримувати конкурентну позицію на ринку. Відсутність належної системи управління ризиками може спричинити серйозні проблеми, зокрема втрату платоспроможності через необліковані ризики, погіршення репутації через невиконання зобов'язань перед клієнтами, можливі штрафи чи відкликання ліцензії за невідповідність нормативним вимогам, а також втрату клієнтів [3].

Управління ризиками є ключовим елементом успішної діяльності страхової компанії. Оскільки страхова діяльність передбачає прийняття ризиків клієнтів, компанія повинна ефективно контролювати власні ризики, щоб гарантувати фінансову стабільність, виконання зобов'язань та конкурентоспроможність. В умовах сучасного складного бізнес-середовища для українських страхових компаній особливу важливість має завчасне виявлення загроз з метою запобігання серйозним проблемам у роботі. Головним завданням у сфері управління ризиками є їх мінімізація та швидке реагування на потенційні загрози.

Список використаних джерел

1. Попова Л.В. Солійчук А.Ю. Побудова ефективної системи ризик-менеджменту суб'єктів господарювання. *Інфраструктура ринку*. 2018. № 26. С. 345–350.

2. Подра О.П., Петришин Н.Я. Теоретико-методичні засади управління ризиками страхових компаній. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2020. Вип. 2. № 2. С. 70–78.
3. Рудь І., Ткаченко М., Крамаренко А. Методи ризик-менеджменту у страховій компанії. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. Вип. 3(2). С. 21–26/

Микитюк Оксана,
Кандидат економічних наук, доцент,
докторантка економічного факультету,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

СУЧАСНІ ВИКЛИКИ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ: ВПЛИВ ВОЄННОГО СТАНУ ТА ШЛЯХИ АДАПТАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Економічна безпека є ключовою складовою національної безпеки держави, яка охоплює здатність країни забезпечувати стабільне функціонування економіки, фінансову незалежність, захист стратегічних ресурсів та стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз. Для України, яка перебуває у стані повномасштабної війни з росією, ця проблема набула першочергового значення. Воєнний конфлікт радикально змінив економічне середовище, створив нові ризики і вимагає перегляду традиційних підходів до забезпечення фінансової стійкості держави.

Серед найгостріших викликів для економіки України – істотне зниження внутрішнього валового продукту, зумовлене втратою виробничих потужностей, порушенням логістичних ланцюгів, масовою міграцією населення, а також руйнуванням критичної інфраструктури [1]. Внаслідок цих процесів відбулося скорочення надходжень до державного бюджету при одночасному зростанні видатків, пов'язаних насамперед з оборонною сферою, соціальними виплатами та гуманітарною допомогою.

У результаті значно поглибився дефіцит бюджету, що змусило уряд активніше звертатися до зовнішніх джерел фінансування. Відповідно, державний борг, зокрема зовнішній, досяг історичних максимумів [2]. Це, у свою чергу, створює ризики залежності від донорів та ускладнює формування самостійної економічної політики в довгостроковій перспективі.

Одним із найбільш помітних наслідків війни стало зростання інфляції. Порушення імпорту та внутрішнього виробництва, нестача товарів першої необхідності, витрати на безпеку та зростання витрат на логістику призвели до знецінення гривні та суттєвого підвищення споживчих цін. Це знижує купівельну спроможність населення та підриває довіру до фінансових інституцій.

Попри складну ситуацію, фінансова система України зберегла базову стійкість завдяки вчасним діям Національного банку України та фінансових регуляторів. Зокрема, було запроваджено низку обмежень на валютні операції, зафіксовано обмінний курс гривні до долара на певному рівні, підвищено облікову ставку для стримування інфляції [3]. Ці заходи дозволили уникнути паніки на фінансових ринках та втрати довіри до банківської системи.

Національний банк реалізовує адаптивну монетарну політику, спрямовану на стабілізацію цін і підтримку банківської ліквідності. З вересня 2024 року НБУ окреслив пріоритетне завдання – поступове приведення інфляції до рівня 5% у середньостроковій перспективі [4]. Паралельно з цим, уряд вжив заходів щодо

фіскальної консолідації: оптимізовано структуру витрат, запроваджено податкові зміни, активізовано співпрацю з міжнародними фінансовими інституціями.

Значну роль у збереженні макрофінансової стабільності відіграла міжнародна допомога. Кошти МВФ, ЄС, Світового банку та США стали джерелом підтримки державного бюджету та резервів НБУ. Однак ця підтримка є умовною – її супроводжує вимога до проведення структурних реформ, прозорого використання ресурсів та антикорупційних заходів.

Не менш важливою складовою економічної безпеки є кіберстійкість фінансового сектору. У період цифровізації економіки атаки на банківську інфраструктуру, платіжні системи та державні платформи стали частиною гібридної війни. Тому держава має активізувати заходи з кіберзахисту, впроваджуючи нові технології та посилюючи вимоги до кібербезпеки в банківському секторі.

Після завершення активної фази війни перед Україною постануть виклики не лише відбудови зруйнованої економіки, а й переосмислення моделі розвитку. Важливими завданнями стануть модернізація інфраструктури, цифрова трансформація, залучення інвестицій та перехід до «зеленої» економіки [5]. Очікується, що фінансовий сектор відіграватиме провідну роль у мобілізації ресурсів на відновлення, зокрема через державні гарантії, кредитні програми та співпрацю з міжнародними фондами.

Отже, економічна безпека України в умовах війни є складним і багатогранним явищем, що потребує комплексного підходу. Вчасні кроки НБУ та уряду дозволили зберегти контроль над ключовими фінансовими показниками, однак подальший успіх залежатиме від глибини реформ, ефективності державного управління та здатності до стратегічного планування. Лише за умови інтеграції до європейського економічного простору, зміцнення інституційної спроможності та розвитку внутрішніх фінансових ринків Україна зможе гарантувати свою економічну безпеку в довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Національний банк України. Основні засади грошово-кредитної політики на 2024 рік та середньострокову перспективу. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/monetarna-politika-spryamovuvatimetsya-na-privedennya-inflyatsiyi-do-tsili-5-u-naybliychi-roki--osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki> (дата звернення 1.05.2025)
2. Міністерство фінансів України. Бюджет 2023 року. URL: https://mof.gov.ua/uk/budget_2023-582 (дата звернення 1.05.2025)
3. Міністерство фінансів України. Виконавча рада МВФ затвердила сьомий перегляд програми EFF. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/the_imf_board_completed_the_seventh_review_of_the_eff_arrangement-5078 (дата звернення 1.05.2025)
4. Міністерство фінансів України. У 2023 році Україна отримала 18 млрд євро макрофінансової допомоги від ЄС. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_eur_18_billion_in_macro-

[financial assistance from the eu in 2023 almost half of the total external budget financing-4353:contentReference\[oaicite:26\]{index=26}](#) (дата звернення 1.05.2025)

5. Transparency International Україна. Індекс сприйняття корупції – 2023. URL: <https://ti-ukraine.org/research/ind> (дата звернення 1.05.2025)

ДЕЯКІ ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Питання формування та реалізації бюджетно-податкової політики, як складової вітчизняної фінансової політики та інструмента державного регулювання економіки задля відновлення макрофінансової стабільності, набуває особливого значення в умовах затяжного воєнного стану в Україні й, як наслідок, збільшення диспропорцій в обсягах доходів і видатків державного бюджету, значного зростання бюджетного дефіциту та необхідності пошуку неінфляційних джерел його фінансування. При цьому необхідно здійснювати фінансування оборонної та соціальних функцій держави на рівні, що забезпечує суверенітет та обороноздатність країни, та одночасно гарантує надання законодавчо визначений обсяг суспільних благ та послуг населенню.

На сьогодні вищенаведене ускладнюється в умовах наростання глобальної невизначеності через активізацію процесів руйнації фундаментальних засад світопорядку, ігнорування демократичних принципів та цінностей, на яких раніше будувалися політичні та економічні відносини між державами.

У зв'язку з цим надзвичайно важливим завданням бюджетно-податкової політики України є створення сприятливого економічного середовища для стабілізації джерел фінансових надходжень до бюджетів різних рівнів, їх прогнозованості з метою раціонального перерозподілу на підтримку сил оборони України та поліпшення обороноздатності української держави, як критичних викликів у сучасних надскладних умовах, а також стабільності виконання соціальних функцій держави.

Провідні вітчизняні фінансисти пропонують у надзвичайних ситуаціях, до яких відноситься й зокрема воєнний стан, зосередитися на мобілізації внутрішніх доходів (англ. – Domestic Revenue Mobilization, DRM), що націлює країни на підвищення власних доходів і ресурсів внутрішньої економіки шляхом збору податків, мит тощо. Реалізація цього завдання не повинна формувати додатковий тиск на бізнес-середовище та посилювати податкове навантаження на малий і середній бізнес, а також передбачає боротьбу з ухиленням багатонаціональних компаній та їх бенефіціарів від оподаткування [1, с. 7, 10-11].

Водночас констатуємо: в умовах, коли вітчизняний уряд посилює фіскальне навантаження на фізичних осіб, залишається досі невирішеним також питання виведення суб'єктів підприємництва з тіні. Більше того, збільшення оподаткування доходів фізичних осіб поглиблює проблематику тінізації економіки й не сприяє діловій активності. Згідно із актуальними дослідженнями ділових очікувань вітчизняних суб'єктів господарювання, окрім воєнних дій, саме податкові зміни здійснюють найбільш негативний вплив на ділові очікування підприємств. Так, надмірний податковий тиск виокремлено, як такий, що не сприяє нарощуванню обсягів виробництва останніми. Малі виробники найбільше відчують негативний вплив податкових новацій, а саме 25,1%

опитаних відповідно до звіту Національного банку України (далі – НБУ) про ділові очікування підприємств в IV кварталі 2024 року [2, с. 10, 26, 55].

Щодо структури податкових надходжень, то носіями основних бюджетоутворюючих податків державного бюджету – податок на доходи фізичних осіб, податок на додану вартість, акцизний податок, податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції – виступають фізичні особи, оскільки непрямі податки хоча й перераховуються до бюджету юридичними особами, але вони не є носіями цих податків.

Сучасна наукова спільнота наполягає також на необхідності пріоритизації напрямів бюджетних видатків, а також контроль за їх цільовим використанням в умовах зміни конфігурації ієрархічної структури цілей бюджетної політики держави в умовах, коли пріоритетними стають не стратегічні, а оперативно-тактичні цілі [3, с. 66-67]. Це зокрема дозволяє вирішувати питання акумулювання грошових коштів для фінансування термінових витрат бюджету, пов'язаними із необхідністю підтримки сил оборони України та поліпшення обороноздатності української держави.

Протягом 2022-2024 років частка оборонної функції зросла майже в 5 разів, досягнувши найбільшого значення у 2023 році – 52,3% у структурі видатків державного бюджету. Щодо соціальних функцій, то їх питома вага скоротилася з 25,2% у 2022 році до 16,7% у 2024 році. Відповідно зменшилися й обсяги міжбюджетних трансфертів. Таким чином, збільшення фінансування оборонної функції – військових потреб держави, відбулося, в основному, завдяки скорочення обсягів фінансування соціальних функцій. При цьому, протягом воєнного стану, починаючи з 2022 року, частка податкових надходжень скоротилася до 45-53% [4]. Перекрити нестачу податкових надходжень вдалося за рахунок запозиченого фінансування, а також грантової допомоги (кошти від закордонних країн і міжнародних організацій) та суттєвого зростання частки неподаткових надходжень у 2023-2024 роках.

На сьогодні цілком прогнозованим є ускладнення можливостей здійснення зовнішніх запозичень, адже в умовах наростання глобальної невизначеності дедалі частіше будь-яка політична, фінансова, військова допомога переглядається насамперед з точки зору економічної доцільності.

Одночасно з тим, у 2022 році рівень державного та гарантованого державою боргу перевищив критичний поріг, встановлений фіскальними правилами та Бюджетним кодексом України, сягнувши 78,5% від ВВП, у 2023 році – 84,8% від ВВП. За підсумками 2024 року цей показник досягнув 91,1% від ВВП, що у вартісному виразі становить 6,98 трлн грн, або 166,1 млрд дол. США, а саме:

- державний та гарантований державою зовнішній борг – 5,05 трлн грн (72,3% загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 120,1 млрд дол. США;
- державний та гарантований державою внутрішній борг – 1,93 трлн грн (27,7%), або 46,0 млрд дол. США [4].

Така негативна динаміка вимагає від уряду невідкладних заходів для мінімізації ризиків у сфері державних фінансів.

Все вищенаведене свідчить, що цілком обґрунтованими вкрай нагальними кроками з позиції державної бюджетно-податкової політики видаються наступні:

1) збалансування податкового навантаження між фізичними та юридичними особами, що забезпечить збільшення доходів до бюджетів різних рівнів без негативного впливу на ділову активність суб'єктів підприємництва та наростання соціального невдоволення;

2) реформування спрощеної системи оподаткування й впровадження прогресивного оподаткування, поліпшення рівня прозорості податкового адміністрування, дотримання бюджетної дисципліни тощо;

3) планування перерозподілу закумульованих грошових коштів у бюджетах різних рівнів на засадах пріоритизації напрямів державних видатків, а також контроль за їх цільовим використанням, у т.ч. вдосконалення механізмів боротьби із тіньовим сектором економіки та корупцією;

4) раціональне використання запозичень для покриття поточних фіскальних розривів, у т.ч. за рахунок заходів фіскальної консолідації;

5) координація бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики з метою відновлення макрофінансової стабільності та забезпечення виконання оперативно-тактичних цілей – фінансування оборонної та соціальних функцій держави на рівні, що забезпечує суверенітет та обороноздатність країни, та одночасно гарантує надання законодавчо визначений обсяг суспільних благ та послуг населенню.

Список використаних джерел

1. Єфименко Т.І., Олейнікова Л.Г., Свиридовська А.О. Мобілізація внутрішніх доходів держави в надзвичайних ситуаціях: протидія розмиванню податкової бази та виведенню прибутку з-під оподаткування. *Фінанси України*. № 8. 2023. С. 7-37.

2. Національний банк України. Ділові очікування підприємств України. 2024. 72 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2024-Q4.pdf?v=9 (дата звернення: 04.05.2025).

3. Лютий І.О., Медведкова Н.С. Сучасна парадигма фінансової політики держави та особливості її реалізації в умовах війни на території України. *Фінанси України*. № 6. 2023. С. 61-74.

4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/> (дата звернення: 04.05.2025).

Наконечна Юлія,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Демиденко Людмила,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ПЕНСІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

В сучасних умовах воєнного стану змінюються пропорції розподілу фінансових ресурсів через систему публічних фінансів. Зокрема, з 2023 року, після проведеної адміністративної реформи, зросли фінансові зобов'язання та функції Пенсійного фонду України (ПФУ). Він став хабом всіх пенсійних і соціальних виплат з тимчасової втрати працездатності, від нещасного випадку на виробництві в Україні.

Майже третина всього населення є отримувачами пенсійних виплат в Україні. У період з 2019 по 2023 рік кількість пенсіонерів в Україні скоротилася з 11,51 млн до 10,14 млн осіб. За цей період середній розмір пенсії зріс з 2 644,66 грн до 4 359,91 грн. Довічне грошове утримання суддів є найвищим за розміром, його суттєво зростання було з 2019 до 2021 року. У 2019 році середній розмір становив 28 702,37 грн, а в 2021 році досяг 67 961,37 грн.

Пенсії за віком залишаються найпоширенішими. Їхня кількість зменшилася з 8,69 млн до 7,92 млн осіб, але середній розмір зріс майже вдвічі — з 2 648,24 грн до 4 522,98 грн. Пенсії по інвалідності також зростали від середнього розміру 2 494,57 грн до 3 495,31 грн, при цьому кількість одержувачів збільшилася з 1,37 млн до 1,44 млн осіб. Пенсії у зв'язку з втратою годувальника скоротилися за чисельністю з 583 тис. до 518 тис. осіб і зросли за розміром — з 2 254,95 грн до 3 966,43 грн. Чисельність осіб, що отримували пенсії за вислугу років також зменшилися з 232,76 тис. до 196,48 тис. осіб, середній розмір виплат зріс з 2 896,27 грн до 4 205,79 грн. Середній розмір пенсії військовослужбовців під час війни суттєво зріс з 4 682,05 грн у 2019 році до 9 463,10 грн у 2023 році. Кількість одержувачів залишилася практично стабільною — близько 550 тис. осіб. Це свідчить про поступове підвищення соціальних стандартів, індексацію виплат, покращення умов виплат [1].

На основі моніторингу фінансових показників Пенсійного фонду України у 2019–2024 роках можна виділити декілька ключових тенденцій. По-перше, відбувалося зростання не тільки загальної суми доходів Пенсійного фонду, ай і їхньої питомої ваги у структурі ВВП. Значний стрибок відбувся у 2020 році, коли частка доходів ПФУ у ВВП підвищилася до 11%, що було пов'язано із додатковими соціальними витратами на фінансування заходів з подолання пандемії COVID-19. У 2021 році спостерігалось певне зниження цього показника

до 9,4%, що пояснювалося загальним зростанням ВВП при відносно меншому зростанні доходів ПФУ. Однак вже у 2022 році, в умовах військових дій в Україні, знову спостерігалось зростання частки доходів ПФУ у ВВП до 12%, що було пов'язано з необхідністю забезпечення стабільних пенсійних виплат в державі та свідчило про посилення державної підтримки соціально-орієнтованого сектору публічних фінансів.

У 2023 році рівень доходів ПФУ продовжував зростати, а питома вага у ВВП залишилася практично на рівні 2022 року. Це дозволяє зробити висновок, що незважаючи на військовий стан і постійні економічні виклики, система пенсійного забезпечення була забезпечена необхідними фінансовими ресурси, а доходи ПФУ зростали та корегувалися відповідно до змін макроекономічних показників. Важливим фактором такого зростання могли стати підвищення мінімальної та середньої заробітної плати, розширення бази оподаткування, дотації з Державного бюджету, реалізація державних програм стимулювання зайнятості.

Основну частину доходів складають власні надходження фонду, зокрема від ЄСВ, яка щороку зростала та кошти Державного бюджету для покриття дефіциту. У 2023 році загальна сума доходів сягнула понад 777 млрд грн, що на понад 341 млрд грн більше порівняно з 2019 роком. Загалом, тенденція свідчить про зміцнення фінансової бази Пенсійного фонду, що є важливим фактором стабільності пенсійної системи. Водночас високий рівень питомої ваги доходів ПФУ у ВВП може свідчити про значне навантаження на економіку, що вимагає пошуку додаткових джерел фінансування, зокрема через розвиток накопичувальної пенсійної системи та реформування адміністрування соціальних внесків.

По-друге, регіональна структура доходів стала більш збалансованою, що сприяє стабільності пенсійного забезпечення. У період з 2019 по 2023 рік власні доходи Пенсійного фонду України зросли з 241,75 млрд грн до 458,99 млрд грн, що свідчить про покращення фінансової стабільності фонду.

Найбільший внесок у доходи традиційно забезпечує м. Київ — 104,10 млрд грн (частка - 22,68%) у 2023 році порівняно з 87,49 млрд грн (36,19%) у 2019 році. Хоча абсолютний показник зріс, частка Києва зменшилася, що демонструє збалансованіший розподіл доходів між регіонами. Дніпропетровська область у 2023 році зібрала 51,38 млрд грн (11,19%) проти 15,42 млрд грн (6,38%) у 2019 році, демонструючи значне зростання фінансових надходжень. Львівська область збільшила доходи з 11,88 млрд грн (4,91%) до 36,16 млрд грн (7,88%), що свідчить про покращення економічної активності в цій області. Одеська область також продемонструвала позитивну динаміку — з 10,28 млрд грн (4,25%) у 2019 році до 28,17 млрд грн (6,14%) у 2023 році. Житомирська область збільшила власні доходи з 5,06 млрд грн (2,09%) до 15,12 млрд грн (3,29%), що свідчить про певний потенціал щодо зростання фінансових надходжень. Харківська область продемонструвала стабільність доходів — з 12,32 млрд грн

(5,1%) у 2019 році до 28,15 млрд грн (6,13%) у 2023 році. Водночас Луганська область зменшила показники — з 3,18 млрд грн (1,31%) до 2,61 млрд грн (0,57%), що відображає складну військову та соціально-економічну ситуацію в цьому регіоні [1].

Таким чином, власні доходи Пенсійного фонду України зросли майже вдвічі, що свідчить про достатню стабільність джерел доходів ПФУ в умовах спаду економічної активності та зниження рівня платоспроможності населення.

Трете, аналізуючи динаміку частки видатків Пенсійного фонду України у ВВП за цей же період, зазначимо, що видатки також зростали пропорційно до доходів. З початком військової агресії посилюється значення фінансування допомоги постраждалим від війни, учасникам бойових дій, чорнобильцям, ветеранам та найменш соціально захищеним верствам населення з ПФУ.

За винятком 2021 року, частка видатків Пенсійного фонду України у ВВП як і доходів коливалася в межах 11-12%, що свідчить про збереження відносно стабільного фінансового забезпечення пенсійної системи за період у 2019–2023 роках. За цей час видатки Пенсійного фонду України зросли майже вдвічі. Більшість коштів спрямовується на пенсійне забезпечення за Законом України «Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування», також на пенсії військовослужбовцям, іноземним пенсіонерам та забезпечення інших соціальних виплат. Важливо, що у 2023 році значно зросли витрати на пільги, субсидії та спеціальні допомоги — понад 39 млрд грн лише на субсидії, що відображає зростання соціальних потреб населення на тлі продовження бойових дій.

Найбільший обсяг витрат був спрямований на виплату пенсій відповідно до Закону України "Про загальнообов’язкове державне пенсійне страхування" — ця стаття витрат стабільно становила понад 64% усіх видатків, зростаючи з 283,51 млрд грн у 2019 році до 477,81 млрд грн у 2023-му. Також збільшувалися видатки на пенсійне забезпечення військовослужбовців, які у 2023 році досягли 8,49 млрд грн (1,14%). Окремі категорії виплат, такі як витрати на пенсійне забезпечення осіб, які проживають за кордоном, та іноземних пенсіонерів також зростали: у 2019 році вони становили 209,9 млн грн (0,05%), у 2023 — 457,42 млн грн (0,06%). Видатки на адміністративне управління Пенсійним фондом зросли з 5,34 млрд грн (1,22%) у 2019 році до 7,89 млрд грн (1,06%) у 2023 році, що свідчить про підвищення витрат (абсолютних значень) на управління пенсійною системою. Витрати на розрахунково-касове обслуговування та послуги з виплати й доставки пенсій залишалися стабільними й не перевищували 0,5% загальних видатків [1-6].

Проте, зростання загальних видатків Пенсійного фонду супроводжувалося поступовим зниженням частки власних доходів у їх фінансуванні, що посилює залежність фонду від державного бюджету, а також від «інших доходів» за період 2019 -2023 р.р.. У той же час, це свідчить про певну диверсифікацію джерел фінансування пенсійних виплат. Зокрема, «інші доходи» зросли в два рази, у тому числі за рахунок збільшення надходжень від сплати

ЄСВ за окремими категоріями: від підприємств (списки №1 та №2), за рахунок банківських надходжень.

За п'ять років спостерігалось поступове зниження рівня виконання бюджету за загальними видатками, відсоток недовиконання за цей час був в межах 1-3 %, а у видатках за рахунок коштів з Державного бюджету України недовиконання складало - від 0,5 до 5 %. Починаючи з 2022 року, відбулося подальше зниження загального рівня виконання бюджету пенсійного фонду, що було наслідком дефіциту державних коштів в умовах війни.

Загалом фінансування з ПФУ демонструє адаптацію до нових викликів, зокрема в умовах війни та соціально-економічної нестабільності. І хоча основним джерелом фінансування залишалися власні надходження фонду, поступове зростання потреба у фінансуванні з державного бюджету.

Попри війну та економічні труднощі, пенсійна система України зберігає стабільність завдяки зростанню доходів від ЄСВ та державній підтримці. Спостерігається поступове підвищення соціальних стандартів та зростання розміру виплат усім категоріям пенсіонерів.

Фінансова база Пенсійного фонду зміцнюється, однак залишається висока залежність від держбюджету, що робить систему вразливою до бюджетного дефіциту. Регіональна структура доходів в умовах воєнного стану стала більш збалансованою, хоча окремі області (наприклад, Луганська) потерпають через бойові дії.

Для зменшення навантаження на економіку та державний бюджет необхідно активізувати роботу над впровадженням накопичувальної пенсійної системи та реформувати адміністрування соціальних внесків.

Список використаних джерел

1. Пенсійний фонд України. Інформаційна сторінка вебпорталу. <https://www.pfu.gov.ua/statystyka/>
2. Закону України "Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування": Закон від 09 липня 2003 № 1058-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1058-15#Text>
3. Про внесення змін до деяких законів України щодо забезпечення реалізації права на пенсійне забезпечення окремих категорій громадян у період дії воєнного стану: Закон України від 23 березня 2023 р. № 2981-IX URL: <https://president.gov.ua/news/volodimir-zelenskij-pidpisav-zakon-shodo-zabezpechennya-prav-82217>.
4. Голиця Т. Особливості призначення пенсій в умовах воєнного стану /Т. Голиця. URL: https://jurliga.ligazakon.net/aktualno/14228_osoblivost-priznachennya-pensy-v-umovakh-vonnogo-stanu.
5. Обмежено виплати спеціальних пенсій на період дії воєнного стану у 2025 році URL: <https://www.fpsu.org.ua/napryamki-diynosti/sotsialne-strakhuvannya-i-pensijne-zabezpechennya/27031-fakhovyy-komentar-v-ukraini->

[obmezhenno-vyplata-spetsialnykh-pensii-na-period-dii-voiennoho-stanu-u-2025-rotsi.html](#).

6. Пенсійне забезпечення військових: особливості та новації URL: <https://armyinform.com.ua/2023/09/16/pensijne-zabezpechennya-vijskovyh-osoblyvosti-ta-novacziyi>.

Науменкова Світлана,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ВИКОРИСТАННЯ БЮДЖЕТНИХ ПРАВИЛ У ПРОЦЕСІ РЕАЛІЗАЦІЇ БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ

Необхідність забезпечення країни достатніми фінансовими ресурсами для ефективного відновлення та поступального соціально-економічного розвитку України обумовлює потребу у вдосконаленні методів організації бюджетного процесу та управління державними фінансами. Одним із таких методів є встановлення та неухильне дотримання бюджетних правил [1, с. 34].

Бюджетні правила – це сукупність законодавчо визначених умов і обмежень, які використовує уряд у процесі організації системи державних фінансів і реалізації бюджетно-податкової політики. Вони розробляються на основі встановлення чітких таргетів для граничних значень окремих показників державного бюджету (доходи, витрати, рівень бюджетного дефіциту, обсяг внутрішніх і зовнішніх запозичень тощо) та використовуються шляхом запровадження відповідних механізмів їх дотримання, моніторингу та контролю з метою забезпечення фіскальної дисципліни, обмеження квазіфіскальних операцій та підвищення довіри до уряду [2, с. 369; 3, с. 50].

Вперше бюджетні правила були запроваджені окремими країнами, які зіткнулися з бюджетними дисбалансами, спричиненими високими рівнями бюджетного дефіциту та державного боргу, ще в кінці 1980-х – на початку 1990-х років з метою посилення бюджетної дисципліни, забезпечення макроекономічної стабільності та підвищення рівня довіри до бюджетно-податкової політики уряду. У 1990 р. такі правила в процесі реалізації своєї бюджетно-податкової політики використовували лише 10 країн, а на початок 2022 р. їх кількість збільшилась до 105 [4, с. 26; 5, с. 84; 6].

Під час пандемії COVID-19 більшість країн, включаючи ЄС, США, Великобританію, Південну Корею та Японію, суттєво послабили вимоги до дотримання бюджетних правил, однак у подальшому відбулося посилення світової економічної та політичної нестабільності, у результаті чого не вдалося повною мірою відновити встановлені бюджетно-податкові таргети, що негативно впливає на загальну стійкість державних бюджетів багатьох країн. У 2020 р. майже 90% країн мали бюджетний дефіцит, який перевищував 4% ВВП, а рівні державного боргу перевищували встановлені граничні значення в половині розвинутих країн, які використовують бюджетні правила [6].

Бюджетні правила поділяють на чотири групи:

- правила видатків (використовуються для фінансової консолідації);
- боргові правила (встановлюють рівень державного боргу),
- правила бюджетного балансу (забезпечують бюджетну стійкість);
- правила доходів (спрямовані на збільшення податкових надходжень).

Умови застосування кожного із цих правил передбачають чітке визначення їх правової основи, масштабів використання, умов запровадження обмежень, стабілізаційні характеристики, а також механізми виконання і в кожній країні можуть бути різними залежно від рівня її економічного розвитку, особливостей фінансової системи, стану державних фінансів, фінансової стабільності тощо.

На практиці більшість країн використовують кілька бюджетних правил одночасно. Наприклад, уряд Австралії в різні періоди активно використовував практично всі види правил. Польща – правило видатків, боргове правило та правило бюджетного балансу. Іспанія, Нідерланди, Німеччина, США, Франція, Швеція – правила видатків і бюджетного балансу, а Італія – лише правило бюджетного балансу [6; 7, с. 16; 8, с. 77; 9, с. 56].

Головною метою встановлення та використання бюджетних правил є забезпечення збалансованості державного бюджету, підтримка боргової стійкості державних фінансів, сприяння фіскальній консолідації, попередження виникнення фіскальних дисбалансів, підвищення прозорості та відкритості бюджетної політики і до віри до влади з боку суспільства на основі запровадження автоматичного контролю за видатками бюджету [3, с. 51].

У ЄС, відповідно до «Фіскального пакту», бюджетні правила передбачають необхідність прийняття збалансованого або профіцитного бюджету; обмеження структурного дефіциту державного бюджету на рівні 0,5% (або 1% у разі, якщо рівень державного боргу не перевищує значення встановленого таргету), від ВВП; дотримання граничного значення державного боргу на рівні, не вище 60% від ВВП; а також умови та механізми коригування бюджетно-податкової політики у разі відхилень від правил або припинення їх дії залежно від макроекономічної ситуації в країні [10].

Бюджетним кодексом України встановлено, що дефіцит державного бюджету країни не повинен перевищувати 3% від ВВП; граничний обсяг наданих урядом державних гарантій не повинен перевищувати 3% від суми запланованих доходів загального фонду державного бюджету; обсяг сукупного державного боргу не може перевищувати 60% ВВП; а обсяг сукупного місцевого боргу не може перевищувати 200% середньорічного прогностного обсягу надходжень коштів до бюджету розвитку відповідного органу місцевого самоврядування [11].

З метою вироблення та реалізації державної бюджетно-податкової стратегії, забезпечення контролю за дотриманням бюджетних правил і підвищення довіри суспільства до фіскальної політики уряду в багатьох країнах створюються *фіскальні (бюджетні) ради* – незалежні державні агенції, які наділені відповідними повноваженнями (мандатом) на проведення фіскального нагляду, моніторингу формування та виконання бюджету, контролю та всебічної оцінки бюджетних прогнозів і результатів бюджетно-податкової політики відповідно до динаміки основних макроекономічних показників, а також визначення її відповідності макроекономічним цілям щодо забезпечення соціально-економічного розвитку країни, підтримки стійкості державних фінансів, їх прозорості, надійності та стабільності. Якщо в 2010 р. такі фіскальні ради було

створено лише в 19 країнах, то на початок 2022 р. вони функціонували вже в 49 країнах світу [6].

Встановлення та неухильне дотримання бюджетних правил разом із ефективними механізмами координації бюджетної та монетарної політики, які можуть посилити їхню дію, мають важливе значення для стабільного функціонування фінансової системи, забезпечення її прозорості та надійності. В умовах повоєнного відновлення економіки потреба в посиленні бюджетних правил і поліпшенні координації бюджетно-податкової та монетарної політики стане ще більш нагальною [12, с. 227]. Крім того, використання бюджетних правил може пом'якшити або частково нівелювати вплив шоку монетарної політики на обсяги виробництва та фінансову стабільність.

Список використаних джерел

1. Науменкова С. В. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины. К.: Наукова думка, 1997. 55 с.
2. Міщенко С. В., Науменкова С. В., Льон І. М. Монетарні цикли в економіці України. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 11. С. 363–372.
3. Королюк Т. О. Генезис правил фіскального регулювання в Україні та світі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 3. С. 49–56.
4. Сомик А., Міщенко В. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. *Вісник НБУ*. 2007. № 6. С. 24–27.
5. Міщенко С. В., Міщенко В. І. Роль кредитного каналу в механізмі монетарної трансмісії в Україні. *Економічний простір*. 2021. № 171. С. 80–86.
6. Medas P., Lam R. Pandemic Tests Resilience and Credibility of Fiscal Rules. IMF BLOG. January 27, 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/01/27/pandemic-tests-resilience-and-credibility-of-fiscal-rules>
7. Varela M., Mishchenko V., Cherkashyna K. Sufficiency of Banking Capital: the Experience of Portugal. *Financial and credit activities: problems of theory and practice*. 2023. Vol. 6 (53). P. 9–20.
8. Міщенко С. В., Міщенко В. І., Науменкова С. В. Вплив валютного каналу трансмісійного механізму та валютної політики на економічний розвиток. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2021. № 26 (3(88)). С. 71–84.
9. Mishchenko V., Naumenkova S., Mishchenko S. Assessing the efficiency of the monetary transmission mechanism channels in Ukraine. *Banks and Bank Systems*. 2021. Vol. 16. Is. 3. P. 48–62.
10. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. EU. 2012. URL: https://www.consilium.europa.eu/media/20399/st00tscg26_en12.pdf
11. Бюджетний кодекс України. Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/245617>
12. Міщенко В. І., Науменкова С. В., Міщенко С. В. Проблеми координації монетарної та бюджетної політики в сучасних умовах. *Економічний простір*. 2024. № 190. С. 223–231.

Невідомий Василь,
доктор економічних наук, т. в. п. Секретаря Рахункової палати,
Рахункова палата

ВИКОРИСТАННЯ КОШТІВ НА ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ ТА ІНФРАСТРУКТУРИ УКРАЇНИ ВІД НАСЛІДКІВ ЗБРОЙНОЇ АГРЕСІЇ

У листопаді 2023 року Україна приєдналась до Розширеної часткової угоди про Реєстр збитків, завданих агресією Російської Федерації проти України, встановленої Резолюцією CM/Res(2023)3 Комітету Міністрів Ради Європи, прийнятою у травні 2023 року на 1466-му засіданні заступників Міністрів [1]. Реєстр діє в інституційних рамках Ради Європи, слугує документальною формою обліку доказів про заподіяні збитки і шкоду та є першим компонентом майбутнього Міжнародного компенсаційного механізму.

Тому Рахунковою палатою у 2023 році був проведений **аудит ефективності виконання державними органами повноважень з управління об'єктами державної власності в частині визначення шкоди і збитків, завданих Україні внаслідок збройної агресії Російської Федерації**. Враховуючи рекомендації Рахункової палати, Уряд змінив Порядок подання інформаційного повідомлення про пошкоджене та знищене нерухоме майно внаслідок бойових дій, терористичних актів, диверсій, спричинених військовою агресією. Затверджено Порядок ведення Державного реєстру пошкодженого та знищеного майна, який визначає процедуру та вимоги щодо його функціонування. Державний реєстр працює та постійно наповнюється інформацією про об'єкти, які стосуються не "лише житлової інфраструктури, й транспортної, соціальної комунальної тощо. Фондом держмайна України вжито заходів щодо доповнення програм підвищення кваліфікації оцінювачів додатковими темами, які мають значення для провадження професійної оціночної діяльності, зокрема оцінки збитків від війни [2].

Рахунковою палатою проведено **аудит відповідності процесу розподілу коштів фонду ліквідації наслідків збройної агресії**. Виявлено існуючі проблеми та надано дорожню карту з удосконалення механізму розподілу коштів. На виконання рекомендацій Рахункової палати напрацьовано зміни до законодавства з метою удосконалення функціонування відповідної Єдиної цифрової інтегрованої інформаційно-аналітичної системи (DREAM) та впроваджено новий її функціонал. З фактично використаних 38,1 млрд грн коштів Фонду майже 40 відс. (13,6 млрд грн) спрямовано у дебіторську заборгованість на користь суб'єктів господарювання через запровадження низки експериментальних проєктів [3].

Один з таких експериментальних проєктів предметно досліджено також у 2024 році під час **аудиту ефективності на тему "Руйнування Каховської гідроелектростанції: масштаби і наслідки катастрофи"**. Надані за результатами цього аудиту рекомендації були спрямовані на оптимізацію процесів реалізації експериментального проєкту та впровадження системи

контролю за відповідністю кошторисів ринковим цінам на матеріальні ресурси та послуги з метою запобігання фактам їх завищення [4].

У 2023 році проведено **аналіз поточного стану щодо оцінки соціально-економічних втрат у сфері сільського господарства** [5]. Результати засвідчили необхідність подальшого врегулювання правових та організаційних засад надання компенсації за пошкодження. Нагальна потреба існує у створенні правового механізму включення до міжнародного Реєстру збитків, завданих агресією Російської Федерації проти України, даних Державного реєстру майна, пошкодженого та знищеного внаслідок бойових дій, терористичних актів, диверсій, спричинених збройною агресією Російської Федерації проти України. На виконання наданих аудиторських рекомендацій вже унормовано питання функціонування сервісу фіксації фактів заподіяння шкоди навколишньому природному середовищу внаслідок надзвичайних ситуацій, подій, збройної агресії РФ “ЕкоЗагроза”.

Внаслідок військової агресії Російської Федерації проти України майже третина підприємств припинили або обмежили свою діяльність, що станом на 2024 рік за даними Плану для Ukraine Facility 2024–2027 завдало прямих збитків на 77,6 млрд євро. Важливим інструментом економічної політики, спрямованої на підтримку бізнесу, стала Програма “Доступні кредити 5–7–9”. Рахункова палата провела **аудит ефективності на тему “Державна фінансова підтримка бізнесу в умовах воєнного стану”** [6]. Надані Рахунковою палатою рекомендації за результатами аудиту цієї програми дозволили приступити до проведення комплексної модернізації ІТ-інфраструктури Фонду розвитку підприємництва, метою якої є впровадження сучасної ІАС, яка забезпечить належний облік та звітність щодо надання державної підтримки. Також відновлено вимоги щодо обмеження обсягу державної підтримки, яка може бути надана підприємству протягом трьох років до 200 тис. євро. Відновлення такого обмеження вже посприяло зменшенню дефіциту Програми у 2025 році на суму близько 3 млрд гривень.

Наразі розпочато **аудит діяльності (ефективності) на тему “Гуманітарне розмінування земель сільськогосподарського призначення в Україні: відновлення безпеки та сільськогосподарського виробництва”**. Плануючи цей аудит, вже встановлено суттєві проблеми. Проведення аудиту має на меті напрацювання рішень, спрямованих на ефективне використання державних та міжнародних ресурсів і забезпечення належного рівня продовольчої безпеки в Україні.

Стримуючі фактори для ефективного відновлення інфраструктури територіальних громад були нами виявлені під час **аудиту ефективності на тему “Територіальні громади у війну: відновлення соціальної та критичної інфраструктури”** [7]. Він засвідчив, що контроль і реагування Мінінфраструктури та місцевої влади щодо реалізації проєктів відновлення за кошти субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам виявилися недостатньо ефективними. Як наслідок: із 9,3 млрд грн субвенції у 2023 році на 336 проєктів відновлення, використано лише третину; 58 % відібраних проєктів не були завершені у заплановані терміни (2023 рік); станом на липень 2024 року

із запланованих 128 проєктів було фіналізовано лише 10. Рахункова палата запропонувала доопрацювати законодавство, посилити контроль, внести зміни в кошторисні норми, підвищити ефективність витрат. Реалізація рекомендацій сприяла внесенню змін до Порядку використання коштів Фонду ліквідації наслідків збройної агресії, що дає змогу завершити у 2025 році проєкти, розпочаті у попередніх періодах. Під час аудиту та після його завершенню усунуто порушень на суму 11,2 млн гривень.

Використовуючи ризикорієнтований підхід, зважаючи на важливість питання відновлення та ліквідації наслідків агресії та увагу, яку приділяють цьому питанню наші міжнародні партнери, заплановано актуальні заходи на наступні роки. На 2025 рік: фінансовий аудит фінансової звітності спеціального призначення за Програмою “Підтримка відбудови шляхом розумного фіскального управління”, аудит діяльності (ефективності) на тему “Надзвичайна кредитна програма: шлях до відновлення соціальної та критичної інфраструктури територіальних громад”. На 2026 рік: аудит відповідності на тему “Об’єкти дорожньої інфраструктури: відновлення та розвиток”, аудит відповідності на тему “Відновлення населених пунктів, які постраждали внаслідок збройної агресії Російської Федерації”.

Список використаних джерел

1. Закон України “Про приєднання України до Розширеної часткової угоди про Реєстр збитків, завданих агресією Російської Федерації проти України” від 8 жовтня 2023 р. № 3432-IX.

2. Звіт про результати аудиту ефективності виконання державними органами повноважень з управління об’єктами державної власності в частині визначення шкоди і збитків, завданих Україні внаслідок збройної агресії Російської Федерації. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2023/12-6_2023/Zvit_12-6_2023.pdf.

3. Звіт про результати аудиту відповідності процесу розподілу коштів фонду ліквідації наслідків збройної агресії. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2024/32-3_2024/Zvit_32-3_2024.pdf.

4. Звіт про результати аудиту ефективності на тему “Руйнування Каховської гідроелектростанції: масштаби і наслідки катастрофи”. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2024/39-2_2024/Zvit_39-2_2024.pdf.

5. Звіт про результати аналізу поточного стану щодо оцінки соціально-економічних втрат у сфері сільського господарства. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2023/15-2_2023/Zvit_15-2_2023.pdf.

6. Звіт про результати аудиту ефективності на тему “Державна фінансова підтримка бізнесу в умовах воєнного стану”. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2024/42-2_2024/Zvit_42-2_2024.pdf.

7. Звіт про результати аудиту ефективності на тему “Територіальні громади у війну: відновлення соціальної та критичної інфраструктури”. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2024/55-2_2024/Zvit_55-2_2024.pdf.

ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА ДОМОГОСПОДАРСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

Фінансова безпека домогосподарства – здатність ефективно задовольняти свої поточні й майбутні потреби, залишаючись захищеними від зовнішніх шоків. В умовах пандемії COVID-19 та повномасштабної війни в Україні важливо врахувати вплив невизначеності на доходи, накопичення та витрати населення. За оцінками OECD, ще напередодні COVID майже половина домогосподарств з низькими доходами не мала «запасу» на чорний день, що підвищує їхню вразливість до шоків, а стрімке зростання інфляції у 2022 р. свідчить про значне скорочення купівельної спроможності населення. У таких умовах теоретичний аналіз й прикладна статистика допомагають оцінити, як змінювалася фінансова стійкість українських родин у порівнянні з сусідніми країнами.

Поняття фінансової безпеки домогосподарств розглядають на мікро(нано-) рівні в системі фінансової безпеки країни. Згідно з ресурсо-функціональним підходом, фінансова безпека домогосподарства визначається адекватністю формування та ефективністю використання його фінансових ресурсів. Іншими словами, вона залежить від достатнього рівня доходів та здатності накопичувати й розподіляти заощадження. Наприклад, стверджують, що «фінансова безпека домогосподарств визначається здебільшого рівнем їх доходів та можливостями формування достатнього обсягу фінансових ресурсів». Інший підхід – стратегічно-цільовий – акцентує увагу на функціях безпеки: забезпечення можливостей розвитку родини в майбутньому. Обидва підходи вказують на такі ключові елементи фінансової безпеки: рівень стабільних доходів, наявність накопичень (заощаджень) та доступ до захисних механізмів (страхування, кредитних ліній тощо).

Останнім часом вітчизняні домогосподарства зіткнулись з багатьма небезпечними ситуаціями:

- *Пандемія (2020–2021).* Жорсткі карантинні обмеження й падіння економічної активності призвели до скорочення доходів частини домогосподарств (особливо самозайнятих і малозабезпечених). Як показав досвід ЄС, під час кризи COVID спостерігалось різке зростання частки накопичувальних коштів: країни єврозони заощадили 18,2% доходів у 2020 р., тоді як до кризи цей показник коливався близько 12–13% [1]. В Україні, за різними оцінками, зростання безробіття і тимчасові локдауни негативно вплинули на доходи домогосподарств, хоча прямі статистичні дані за доходами за 2020 р. у відкритих джерелах обмежені.

- *Війна (з 2022).* Повномасштабний напад Росії зруйнував частину економічної інфраструктури, викликав масову міграцію населення і призвів до втрати частини робочих місць. НБУ зазначає, що війна залишається ключовим

ризиком для фінансової стабільності країни [2]: вона підвищує витрати банків і зменшує їхній ризик-апетит. Для домогосподарств прямі наслідки: непередбачувані витрати (евакуація, відбудова), зниження або втрата доходу (множинна втеча працездатного населення, зупинка бізнесу), а також стресові фактори, що змушують перестраховуватися. Одним із ефектів війни стало стрімке падіння купівельної спроможності гривні та рекордне зростання інфляції, що додало фінансового навантаження родинам.

- *Інфляція і падіння доходів.* Зростання цін без послідовної компенсації рівня зарплат виснажує резерви домогосподарств. У 2022 р. річна споживча інфляція в Україні сягнула ~26,6%, що при середній заробітній платі 14 тис. грн означало втрату значної частини реальних доходів. Особливо це відчувалось тоді, коли в 2021 році середня заробітна плата також становила 14 тис. грн на одного штатного працівника [3]. Згідно з дослідженнями, в Україні залежність фінансової безпеки від доходу особливо висока. Після військових втрат економіки та глобальних інфляційних шоків реальні доходи населення суттєво скоротилися, а можливість відкладати кошти практично зникла для багатьох родин.

- *Зміни структури доходів і заощаджень.* Економічні потрясіння спонукають домогосподарства накопичувати вільні кошти [4]: наприклад, до війни 4% українських сімей взагалі не відкладали гроші, тоді як під час війни практично всі опитані почали заощаджувати. Це засвідчує гостре усвідомлення ролі «подушки безпеки» у кризу, хоча самі суми заощаджень залишаються невеликі. Водночас скорочення можливості заробітку змушує частину населення брати кредити, збільшуючи боргове навантаження – хоч до війни кредитування домогосподарств в Україні було доволі скромним.

Порівнюючи загальні передумови щодо забезпечення фінансової безпеки домогосподарств з країнами Східного партнерства, варто зазначити, що за оцінками OECD, середній річний обсяг чистого доходу домогосподарства в Чехії та Словаччині істотно перевищував показник в Україні. Так, наприклад, у 2022 р. середній еквівалентний дохід на душу населення в Угорщині становив ~21026 дол. США (PPP) на рік (що менше за середній по OECD 30490). В Україні ж доходи орієнтовно вдвічі нижчі через економічну відсталість і низький рівень зарплат (у 2021 р. середня номінальна зарплата в Україні була ~14000 грн, тоді як у Польщі – понад 1200 євро). Таким чином, українські сім'ї мали значно менше ресурсів для витрат і накопичень, ніж домогосподарства Польщі, Чехії, Словаччини чи Угорщини.

У Західній Європі та країнах Східного партнерства рівень заощаджень домогосподарств традиційно вищий, ніж в Україні. Згідно з даними Євростату, у 2023 р. валовий рівень заощаджень домогосподарств (у відсотках від доходу) сягнув майже 19% у Чехії, Німеччині та Угорщині. Таким чином, ці країни лідирували за індексом фінансової подушки, тоді як в Україні поняття «заощадити на чорний день» є менш поширеним (часто з мізерними сумах залишків на депозитах). Для прикладу, у 2020 р. частка тих, хто зміг відкладати кошти, зменшилась, а середня сімейна зарплата залишалася нижчою від сусідніх країн, що свідчить про слабшу стійкість домогосподарств до фінансових шоків.

Щодо боргового навантаження, то українські домогосподарства не мали значних боргів перед банками: до війни населення обслуговувало лише незначну частину свого доходу на виплати кредитів. Навпаки, у Чехії чи Польщі спостерігався ріст іпотечних та споживчих кредитів, який підвищував коефіцієнт боргу домогосподарств. Наприклад, у деяких країнах Східної Європи боргове навантаження домогосподарств в кінці 2010-х рр. вже перевищувало 20–30% ВВП (в Україні ж до 2021 р. цей показник залишався на однозначних цифрах). Низький рівень боргів в Україні зменшував ризики фінансової нестійкості, але й свідчив про обмежені можливості для інвестицій у житло чи бізнес.

Порівняльні оцінки фінансової стресостійкості свідчать: українські сім'ї значно вразливіші до невеликих шоків. Зокрема, ОЕСД підкреслює, що до кризи COVID-19 більшість домогосподарств з низькими доходами у багатьох країнах не мали коштів у запасах і були часто неплатоспроможними при кризах. В Україні ситуація ще гірша через відсутність накопичень та низьку фінансову грамотність. Після 2022 р. значна частина населення опинилася на або нижче межі бідності (за прогнозами Світового банку, рівень бідних зріс до 34–37% у 2024 р.). Це означає, що навіть незначне погіршення умов (наприклад, подальше подорожчання газу або локальне віялове відключення) може призводити до труднощів із задоволенням базових потреб, поглиблюючи фінансову небезпеку для домогосподарств.

Фінансова безпека українських домогосподарств значною мірою визначається рівнем їхніх доходів та можливістю накопичувати ресурси. Під впливом пандемії і особливо війни ці показники зазнали серйозних змін: доходи знизилися, інфляція зросла, а традиційні форми заощаджень «спустошилися». У порівнянні з Польщею, Чехією, Словаччиною та Угорщиною, де доходи та заощадження домогосподарств помітно вищі (як і спроможність обслуговувати кредити), Україна наразі відчуває найгостріші фінансові ризики.

Узагальнюючи, важливо розвивати політики, що підвищують стійкість родин: зростання доходів (особливо бюджетного), підтримка накопичень та доступне кредитування. На цьому наголошують і експерти ОЕСД: без заходів, спрямованих на збільшення добробуту малозабезпечених домогосподарств, багато сімей залишаться беззахисними перед економічними потрясіннями.

Список використаних джерел

1. Households - statistics on income, saving and investment. Eurostat. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Households_-_statistics_on_income_saving_and_investment
2. Національний банк України зберіг облікову ставку на рівні 15,5%. *bank.gov.ua*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ukrayini-zberig-oblikovu-stavku-na-rivni-155>
3. Макроекономічні показники. *bank.gov.ua*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators#1>
4. Нікитенко Д. В. Мотивація приватних суб'єктів інвестування в механізмі забезпечення інвестиційної безпеки держави. *Економіка і фінанси*. 2017. № 10. С. 81–94.

Носова Євгенія,
кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ПОДАТКОВА СОЦІАЛЬНА ПІЛЬГА З ПДФО ТА ЇЇ РОЛЬ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МІНІМАЛЬНИХ СОЦІАЛЬНИХ СТАНДАРТІВ

Державні соціальні стандарти – це встановлені соціальні норми і нормативи або їх комплекс, на базі яких визначають рівні основних державних соціальних гарантій, таких як мінімальні розміри оплати праці, доходів громадян, пенсійного забезпечення, соціальної допомоги, розміри інших видів соціальних виплат, які забезпечують рівень життя не нижчий від прожиткового мінімуму.

Податкова соціальна пільга (далі – ПСП) з ПДФО призначена для того, щоб працівник отримував на руки суму не меншу прожиткового мінімуму для працездатної особи, оскільки на неї зменшується розмір доходу працівника при розрахунку ПДФО, а отже зменшується база нарахування ПДФО та сума самого податку. ПСП застосовується до доходів у вигляді зарплати.

Відповідно до ст. 169 Податкового кодексу України (далі – ПКУ) платник податку має право на зменшення суми загального місячного оподатковуваного доходу, отриманого від одного роботодавця у вигляді заробітної плати, на суму податкової соціальної пільги у розмірі, що дорівнює 50% розміру прожиткового мінімуму для працездатної особи (у розрахунку на місяць), встановленому законом на 1 січня звітного податкового року (з 1 січня 2025 року 3028,00 грн). У 2025 році ПСП складає 1514,00 грн. ПСП застосовується до доходу, нарахованого на користь платника податку протягом звітного податкового місяця як заробітна плата (інші прирівняні до неї відповідно до законодавства виплати, компенсації та винагороди), якщо його розмір не перевищує суми, що дорівнює розміру місячного прожиткового мінімуму, діючого для працездатної особи на 1 січня звітного податкового року, помноженого на 1,4 та округленого до найближчих 10 гривень. У 2025 році гранична сума, яка дає право на застосування ПСП складає 4240,00 грн [1, 2].

Відповідно до Закону України «Про державний бюджет на 2025 рік» [2] мінімальна зарплата встановлена на рівні 8000,00 грн, а отже граничний дохід для застосування ПСП менший за розмір мінімальної зарплати і ПСП можуть скористатись тільки працівники, які мають незначні доходи. До них відносяться, наприклад, особи, які працюють на умовах неповного робочого часу (на частину ставки) або які не виконали місячну норму праці через хворобу або перебування у відпустці за власний рахунок. Також на застосування ПСП можуть претендувати багатодітні батьки, оскільки граничний розмір доходу збільшується за наявності двох і більше дітей [1]. Така ситуація спостерігалась і у попередніх роках починаючи з 2017 року, коли мінімальна заробітна плата стала більше ніж у два рази перевищувати прожитковий мінімум для працездатної особи.

Виходячи з розрахунку прожиткового мінімуму у розрахунку на місяць на одну особу та для осіб, які відносяться до основних соціальних і демографічних груп населення (у цінах січня 2025 р.), який здійснює Міністерство соціальної політики України відповідно до ст. 5 Закону України «Про прожитковий мінімум» [3], прожитковий мінімум для працездатних осіб з урахуванням суми обов'язкових платежів відповідно до чинного законодавства складає 10472,00 грн. [4], що майже в 3,5 рази більше за суму, закріплену в Законі України «Про державний бюджет на 2025 рік».

Прожитковий мінімум - вартісна величина достатнього для забезпечення нормального функціонування організму людини, збереження його здоров'я набору продуктів харчування, а також мінімального набору непродовольчих товарів та мінімального набору послуг, необхідних для задоволення основних соціальних і культурних потреб особистості [3].

Оскільки мінімальна зарплата та розмір прожиткового мінімуму в Україні не відповідають реальній сумі прожиткового мінімуму, то податкова соціальна пільга, навіть за умови її застосування для зменшення бази оподаткування, не дозволяє забезпечити мінімальні соціальні стандарти, оскільки за умови нарахування мінімальної зарплати у розмірі 8000,00 грн після вирахування податків (ПДФО 18% та ВЗ 5%) людина отримує на руки суму (6160,00 грн), яка є менше величини, яка дозволяє задовольнити її основні потреби.

Виходячи з вище сказаного можна зробити висновок, що потрібно вносити зміни у ПКУ в частині підходу до визначення граничної суми для застосування ПСП. Як мінімум вона повинна відповідати сумі реального прожиткового мінімуму. А краще, щоб ПСП застосовувалась до доходу у будь-якому розмірі, оскільки перевищення навіть на одну копійку граничної суми призводить до неможливості застосування ПСП і, як наслідок, втрати можливості зменшити оподатковуваний дохід. Крім того, сума ПСП також має складати 100% реального прожиткового мінімуму. Оскільки крім ПДФО з доходу фізичної особи також сплачується ВЗ у розмірі 5%, то ПСП має застосовуватись і для визначення бази оподаткування цим податком.

Податкова політика держави повинна крім виконання фіскальної функції мати також соціальне спрямування та сприяти захисту соціально незахищених верств населення, до яких відносяться люди з низьким рівнем доходів. При запровадженні тих чи інших норм у податкове законодавство не мають порушуватись норми соціального законодавства, зобов'язання щодо дотримання якого взяла на себе держава. Норми податкового законодавства мають бути діючими, а не такими, що ним не можна скористатись на практиці.

Список використаних джерел

1. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 №2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (дата звернення: 10.05.2025).
2. Про державний бюджет на 2025 рік: Закон України від 19.11.2024 №4059-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/4059-20> (дата звернення: 10.05.2025).

3. Про прожитковий мінімум: Закон України від 15.07.1999 №966-XIV.
URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/966-14#Text> (дата звернення: 10.05.2025).

4. Інформація Мінсоцполітики щодо фактичного розміру прожиткового мінімуму (січень, 2025 р.). URL: <https://surl.lu/fnizzl> (дата звернення: 10.05.2025).

Нужна Оксана,
кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри обліку і аудиту,
Луцький національний технічний університет

АНАЛІЗ СТРУКТУРИ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ЗА ВИТРАТАМИ ВИРОБНИЦТВА НА ПІДПРИЄМСТВАХ В УКРАЇНІ В РОЗРІЗІ РОЗМІРІВ ПІДПРИЄМСТВ

Додана вартість є вагомим показником діяльності підприємства, а її нарощення – важливим фактором його економічного розвитку. Для економіки в цілому новостворена вартість – це основа національного багатства.

Як зазначено в Регламенті Комісії (ЄС) № 250/2009 від 11.03.2009, «показник «додана вартість за витратами виробництва» розраховують на основі обороту, плюс капіталізоване виробництво, плюс інші нефінансові доходи (у тому числі субсидії на виробництво), плюс або мінус зміна запасів, мінус загальна вартість куплених товарів та послуг, мінус інші податки на продукцію, які пов'язані з оборотом, але не підлягають вирахуванню, мінус збори й податки, пов'язані з виробництвом» [2, с. 10]. Щоб отримати показник доданої вартості за витратами виробництва на рівні економіки, окремої галузі чи виду діяльності, регіону, отримані показники по кожному підприємству додають.

Мета нашого дослідження – аналіз структури доданої вартості за витратами виробництва підприємств в Україні в розрізі розмірів підприємств.

В таблиці 1 наведено аналіз структури доданої вартості за витратами виробництва на підприємствах в Україні за 2012-2023 роки в розрізі розмірів підприємств, проведений за даними Державної служби статистики України проведемо.

Таблиця 1

Аналіз структури доданої вартості за витратами виробництва на підприємствах
в Україні в розрізі розмірів підприємств за 2012-2023 роки

Рік	Питома вага, %				
	усього	у тому числі			
		великі під- приємства	середні під- приємства	малі під- приємства	з них мікро- підприємства
2012	100	47,5	41,8	10,7	2,7
2013	100	42,6	42,0	15,4	4,3
2014	100	43,0	39,4	17,6	6,6
2015	100	44,0	40,5	15,5	4,7
2016	100	39,9	43,4	16,7	5,4
2017	100	40,2	41,2	18,5	6,7
2018	100	38,7	41,4	19,8	7,1
2019	100	36,4	42,8	20,7	8,1
2020	100	32,5	39,6	28,0	12,1
2021	100	36,7	41,3	22,0	8,9
2022	100	27,9	45,2	26,9	10,0
2023	100	29,8	42,5	27,8	11,5
2023 до 2012, абс.	х	-17,7	0,6	17,1	8,9

Джерело: складено автором на основі даних [1].

Як свідчать дані таблиці 1, за період дослідження структура доданої вартості за витратами виробництва зазнала значних змін. Це також можна спостерігати на рис. 1.

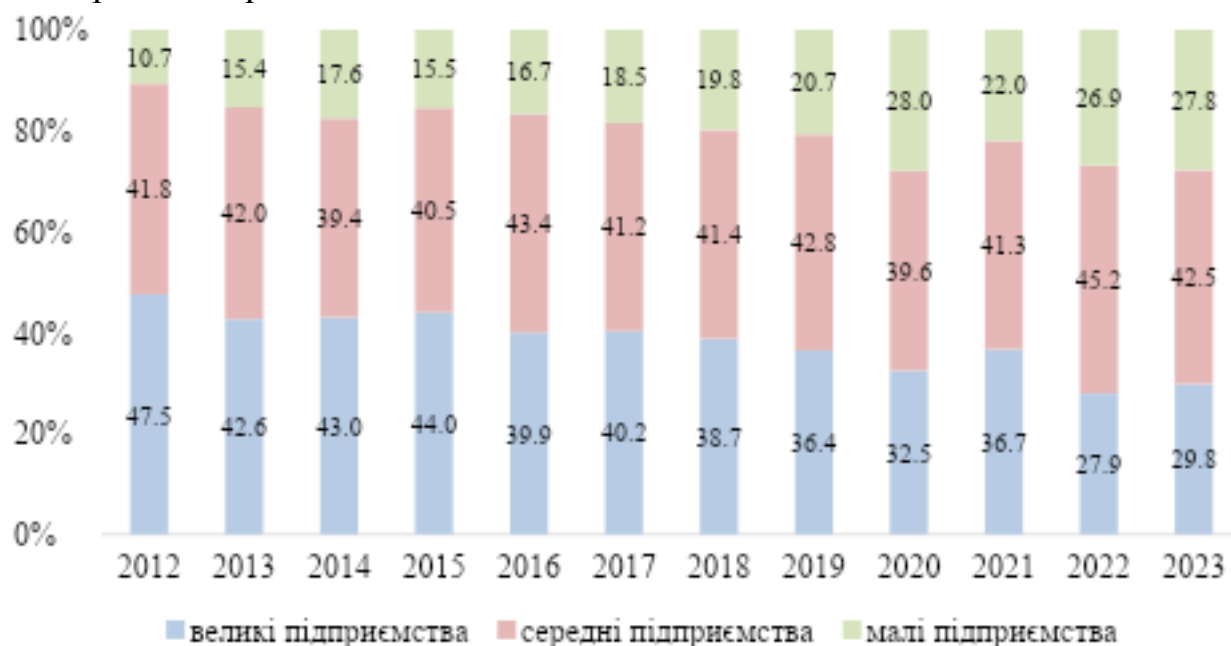


Рис. 1. Структура доданої вартості за витратами виробництва на підприємствах в Україні за 2012-2023 роки в розрізі розмірів підприємств

Джерело: побудовано автором на основі даних [1].

При цьому можемо відзначити, що питома вага середніх підприємств у структурі доданої вартості за витратами виробництва протягом періоду дослідження залишається відносно стабільною (близько 40-42%).

Питома вага великих підприємств у структурі доданої вартості за витратами виробництва протягом періоду дослідження поступово знижується від 47,5% у 2012 році до 29,8% у 2023 році, тобто на 17,7 відсоткових пункти.

Натомість питома вага малих підприємств у структурі доданої вартості за витратами виробництва зростає від 10,7% у 2012 році до 27,8% у 2023 році, тобто на 17,1 відсоткових пункти.

Якщо розглянути мікропідприємства, то їх питома вага у структурі доданої вартості за витратами виробництва протягом періоду дослідження зростає, за винятком незначного зменшення у 2021 році. За весь період дослідження показник зріс від 2,7% у 2012 році до 11,5% у 2023 році, тобто на 8,9 відсоткових пункти, або більш як у 4,3 рази.

Таким чином, все більш значний відсоток доданої вартості за витратами виробництва створюється саме в секторі малих підприємств, які є більш гнучкими та швидше адаптуються до нових несприятливих умов господарювання. Про це свідчать показники 2020 року, коли відчутний вплив на бізнес мала пандемія коронавірусної хвороби, а також показники 2022-2023 років, що пов'язано з повномасштабною війною та її наслідками для економіки України.

Отже, нами розглянуто структуру доданої вартості за витратами виробництва на підприємствах в Україні в розрізі розмірів підприємств та

проаналізовано зміни у цій структурі за 2012-2023 роки. Встановлено, що середній бізнес протягом всього періоду дослідження показує стабільний внесок у формування доданої вартості за витратами виробництва. Також зростає роль малого бізнесу, в тому числі й мікробізнесу у формуванні доданої вартості за витратами виробництва.

Список використаних джерел

1. Додана вартість за витратами виробництва суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємництва за видами економічної діяльності (2012-2023). Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/fin/pdp/pdp_ue/dvvvp_vsmm_2012-2020_ue.xlsx (дата звернення: 19.04.2025).
2. Методика розрахунку валового внутрішнього продукту виробничим методом і за доходами. Київ: Державний комітет статистики України, 2004. 43 с.

Онисенко Тетяна,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки підприємства,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
Коваленко Оксана,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії макро- і мікроекономіки,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

КРЕАТИВНИЙ КАПІТАЛ ЯК ОСНОВА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

У сучасних умовах глобалізації та інтенсивного розвитку інформаційних технологій підприємства стикаються з необхідністю постійного оновлення та впровадження інновацій. Одним із ключових ресурсів, що забезпечує здатність до інновацій та адаптації, є креативний капітал. Креативний капітал, як сукупність знань, навичок, досвіду та творчих здібностей працівників, стає основою для формування конкурентних переваг та забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Саме тому, важливо визначати креативний капітал як частину людського капіталу, що включає творчі здібності, інноваційне мислення та здатність генерувати нові ідеї. Згідно з дослідженнями Поснової Т.В., креативний людський капітал є основою функціонування креативних корпорацій та чинником інноваційного розвитку економіки. У сучасній економіці знань креативний капітал стає ключовим ресурсом, що визначає конкурентоспроможність підприємства [1, 2].

В свою чергу, фінансова стійкість підприємства характеризується його здатністю забезпечувати безперервну господарську діяльність, своєчасно виконувати фінансові зобов'язання та ефективно використовувати фінансові ресурси. Дослідження Токарева О.М. та Гука О.В. підкреслюють важливість інноваційного розвитку для підвищення фінансової стійкості підприємства. Креативний капітал, як джерело інновацій, сприяє підвищенню інноваційної активності підприємства, що, в свою чергу, позитивно впливає на його фінансову стійкість [3].

Креативний капітал сприяє генерації нових ідей та впровадженню інновацій, що дозволяє підприємству адаптуватися до змін ринкового середовища та забезпечувати стабільні фінансові потоки.

Саме тому, вважаємо, що залучення креативних працівників дозволяє впроваджувати нові управлінські підходи та оптимізувати бізнес-процеси, що сприяє зниженню витрат та підвищенню прибутковості.

Подальші дослідження у сфері взаємозв'язку креативного капіталу та фінансової стійкості підприємства можуть бути спрямовані на:

- Розробку методик оцінювання креативного капіталу та його впливу на фінансові показники підприємства.

- Аналіз галузевих особливостей формування та використання креативного капіталу.
- Вивчення ролі державної політики у стимулюванні розвитку креативного капіталу та підтримці фінансової стійкості підприємств.

Таким чином, варто зазначити що креативний капітал виступає важливим чинником забезпечення фінансової стійкості підприємства в умовах інноваційної економіки. Його розвиток та ефективне використання сприяють підвищенню інноваційної активності, оптимізації управлінських процесів та формуванню конкурентних переваг. Подальші дослідження у цій сфері мають важливе значення для формування стратегій сталого розвитку підприємств.

Список використаних джерел

1. Поснова Т.В. Креативний людський капітал як основа функціонування креативних корпорацій. Mechanism of an economic regulation. 2021. № 3. С. 27–33.
2. Поснова Т.В. Креативний людський капітал як чинник інноваційного розвитку економіки. Економічний простір. 2021. № 3. С. 19–25.
3. Токарев О.М., Гук О.В. Фінансова стійкість підприємств як умова його інноваційного розвитку. Сучасні підходи до управління підприємством. 2018. № 3. С. 142–148.
4. Кравченко М.О., Леонтовська М.А. Підходи до оцінювання фінансової стійкості інноваційно-активних підприємств. Економічний вісник НТУУ «КПІ». 2022. № 24. С. 45–52.
5. Атаманчук Д., Базиліук А. Фінансова стійкість підприємств в умовах сталого розвитку. Матеріали конференцій МЦНД. 2024. С. 57–63.

Petlenko Yuliia,
PhD, Associate Professor, Visiting Researcher
Copenhagen Business School

Onopko Mariya,
Phd Research Fellow,
Nord University

FINANCIAL COALITION FOR UKRAINE: TRANSFORMING PARTNER SUPPORT INTO A TOOL FOR MACROECONOMIC RESILIENCE

The full-scale Russian invasion of Ukraine in 2022 triggered not only a humanitarian and geopolitical catastrophe but also a fundamental crisis of fiscal capacity. Ukraine became the first modern case of a state whose budgetary sustainability under war conditions is ensured through multilateral financial coalitions, institutionalised donor programs, and adaptive fiscal governance. This transformation has implications far beyond Ukraine, offering a blueprint for crisis-budgeting in fragile states.

Traditional public finance systems cannot absorb prolonged shocks of war, displacement, and infrastructure collapse. Ukraine's budget had to evolve into a hybrid mechanism — simultaneously delivering emergency social services, funding defense, and facilitating large-scale reconstruction. The main problem lies in reconciling national fiscal sovereignty with externally conditioned financial support on an unprecedented scale.

The research covers the period 2014–2025, specifically focusing on the post-2022 phase, when Ukraine's fiscal system was restructured under conditions of active warfare and massive international support. The longitudinal scope allows for analysing pre-war trends and the institutional rupture caused by the invasion.

The study is grounded in the New Public Finance (NPFi) theory, emphasising flexibility, coordination, and resilience in public budgeting (Stiglitz, 2000; Dabla-Norris et al., 2022). It also draws on the emerging concept of resilience-oriented budgeting, where fiscal systems are expected to adapt, absorb shocks, and evolve during long-term crises (OECD, 2023).

How has the internationalisation of Ukraine's fiscal system through donor frameworks (URTF, PEACE, SPUR) redefined the core functions and principles of national budgeting under war conditions? What does this mean when conceptualising budgetary sovereignty and institutional endurance?

The Ukrainian state budget has transformed from a national redistribution tool to a multilateral financial platform, operating via contractual arrangements with international partners. Projects such as HEAL, SURGE, and HOPE illustrate the modular, flexible logic of fiscal programming based on external conditionality, donor alignment, and strategic national planning. Funding structures blend grants, concessional loans, and credit enhancements, thereby redefining fiscal responsibility.

Table 1.**Major Recovery Projects under URTF and Partner Mechanisms (2022–2025)**

Project Name	Objective	Total Needs (\$ mln)	Secured Funding (\$ mln)
RELINC	Restore logistics and transport infrastructure	585	280 (URTF grant)
Energy Restoration	Rebuild critical energy infrastructure	500	247 (URTF)
HEAL Ukraine	Rehabilitate health systems and mental care	500	534 (URTF, IBRD, CEB, KEXIM, GFF)
HOPE Housing	Repair damaged housing and introduce climate policy	800	225 (URTF)
ARISE Agriculture	Protect agricultural production and food security	700	595 (URTF, IBRD, ADVANCE Ukraine TF)
LEARN Education	Improve education system and governance	550	415 (IBRD, SPUR, URTF)
RISE Business	Sustainable private-sector-led recovery	1,063	593 (IBRD, SPUR, URTF)
SURGE Governance	Smart fiscal recovery and reform frameworks	1,550	760 (IBRD, SPUR, URTF)
THRIVE Healthcare	Efficiency in public health expenditure	1,194	454 (IBRD, SPUR, URTF)
DRIVE Infrastructure	Road network resilience	507	507 (Gov. of Ukraine + partners)

(Source: World Bank URTF Project Sheets, RDNA4, 2024. <https://www.worldbank.org/en/programs/urtf/overview>)

This transformation has led to a new hybrid fiscal sovereignty, where decision-making authority is shared but strategically negotiated. The Ukrainian case challenges the traditional binary between domestic and foreign budgeting. It suggests that coordinated fiscal governance may be necessary in the face of systemic crises such as war, pandemics, or climate shocks.

The Ukrainian experience invites reconsideration of standard fiscal doctrines. While some may see donor dependency as a loss of sovereignty, the evidence suggests otherwise: Ukraine has maintained control over priority setting while integrating international expertise and accountability mechanisms and creating a model for co-governed fiscal systems in high-risk environments.

Ukraine's post-2022 fiscal evolution provides a real-world contribution to public finance theory. It demonstrates that budgeting under extreme conditions can be stabilised through cooperative international frameworks without abandoning institutional agency. The case thus represents a turning point in the theory and practice of modern crisis-oriented public finance.

References

1. Dabla-Norris, E., Gulde-Wolf, A., & Painchaud, F. (2022). *Rethinking Fiscal Rules in a Post-Pandemic World*. IMF Working Paper No. 22/9.

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/21/Rethinking-Fiscal-Rules-in-a-Post-Pandemic-World-511816>

2. OECD. (2023). *Fiscal Resilience in a Time of Crisis: How to Build Forward Better*. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/publications/fiscal-resilience-in-a-time-of-crisis>

3. World Bank. (2024). *Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment (RDNA4)*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099827504032410359>

4. World Bank. (2023–2025). *URTF Project Fact Sheets*. <https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/urtf>

Петруха Ніна,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту в будівництві,
Київський національний університет будівництва і архітектури
Петруха Сергій,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту в будівництві,
Київський національний університет будівництва і архітектури

ФІСКАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНА СТІЙКІСТЬ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ: АНАЛІЗ РЕФОРМ ТА СТРАТЕГІЇ ВІДНОВЛЕННЯ

Повномасштабна війна, розпочата рф у 2022 р., докорінно змінила фінансово-економічний ландшафт України. Втрата територій, руйнування критичної інфраструктури, масові переміщення населення та падіння обсягів виробництва спричинили масштабну соціально-економічну кризу. Водночас Україна демонструє значну стійкість, в тому числі державних фінансів завдяки ефективному впровадженню реформ, міжнародній фінансовій підтримці, координації з ключовими міжнародними інституціями та формування транспарентних контурів повоєнного відновлення.

Метою цього дослідження є аналіз динаміки реформ у сфері фінансової і економічної політики, визначити ключові ризики та запропонувати шляхи повоєнного відновлення й сталого розвитку України.

Війна спричинила падіння реального ВВП на 28,8 % у 2022 р., однак вже у 2023 р. спостерігалось часткове відновлення до +5,3 % [2]. Основними факторами, які породжують ризики дестабілізації державних фінансів та економіки залишаються втрати в аграрному та промисловому секторах національної економіки, скорочення експорту та руйнування енергетичної інфраструктури. Так, за даними [7], експорт сільгосппродукції у 2023 р. знизився на 18 % порівняно з довоєнним рівнем, а промислове виробництво скоротилося на понад 22 % у ключових галузях. Водночас макрофінансова стабільність залишалася контрольованою завдяки своєчасним діям Національного банку України, зокрема утриманню облікової ставки на високому рівні для стримування інфляції та нарощуванню міжнародних резервів до 43,8 млрд дол. США [3].

В державних фінансах України запроваджено суворий контроль за бюджетними витратами, зокрема ухвалено державний бюджет на 2025 р. із дефіцитом на рівні 17,2 % ВВП [6]. Фінансування такого дефіциту заплановано за рахунок зовнішньої допомоги, в тому числі через механізми співробітництва з Міжнародним валютним фондом та партнерами по ініціативі G7 ERA. Загальна сума зовнішньої підтримки за 2022–2024 рр. перевищила 90 млрд дол. США [5]. Одночасно було проведено реструктуризацію державного боргу, що дозволило знизити боргове навантаження в короткостроковій перспективі.

Податкова реформа стала одним із ключових елементів стратегії забезпечення фінансово-економічної стійкості України. Ухвалення Національної

стратегії доходів [4] створило передумови для збільшення надходжень до бюджету за рахунок детінізації економіки та модернізації податкових і митних адміністрацій. У 2024 р. податкові надходження зросли на 14 % у реальному вимірі, що частково компенсувало падіння економічної активності. Реформи у сфері публічного управління сприяли посиленню прозорості розподілу бюджетних коштів та підвищенню ефективності державних інвестицій через впровадження нової системи управління ними.

Однак, фактори ризику залишаються значними. Військові загрози, зокрема обстріли енергетичної інфраструктури, посилюють вразливість економіки. У 2024 р. понад 30 % [8] енергетичних об'єктів зазнали пошкоджень, що вплинуло на стабільність електропостачання, а й відповідно рівень завантаження виробничих потужностей. Зростають ризики пов'язані з необхідністю збереження суспільної підтримки реформ у контексті тривалого конфлікту. За результатами соціологічних опитувань, рівень довіри до уряду у середині 2024 р. знизився на 8 % [1], ускладнюючи впровадження непопулярних, але необхідних для підтримки фіскально-економічної стійкості реформ. Також зростають ризики зовнішнього фінансування бюджетного дефіциту, в тому числі націленого на фінансування соціально-економічних реформ та реформ у сфері державних фінансів.

Для забезпечення довгострокової фіскальної стійкості необхідно прискорити імплементацію положень Національної стратегії доходів, зокрема розширити базу оподаткування, вдосконалити адміністрування ПДВ, посилити боротьбу з тінізацією економіки та корупцією в податкових і митних органах. Важливо активізувати процес приватизації державних активів, орієнтуючись на прозорість та залучення міжнародних інвесторів. У сфері бюджетних витрат назріла негайна необхідність проведення реформи субсидій, які мають трансформуватись в ефективну систему надання адресної державної підтримки.

Подальша бюджетна підтримка економічної активності є критичною в процесах повоєнного відновлення. Державні програми підтримки малого і середнього бізнесу, зокрема ветеранського бізнесу через механізми бюджетних грантів й пільгового кредитування, має стати домінантою подальших економічних реформ. Цьому сприятиме й євроінтеграційний вектор реформ в Україні, тобто за рахунок виконання критеріїв для вступу до ЄС відбуватиметься подальша гармонізація законодавства, зміцнення та забезпечення інституційної зрілості державних регуляторних інститутів.

Список використаних джерел

1. Грушецький А. Динаміка довіри соціальним інституціям у 2021–2024 роках. Прес-реліз Київського міжнародного інституту соціології, 2025. URL: <https://www.kiis.com.ua/?lang=ukr&cat=reports&id=1467&page=1> (дата звернення 30.04.2025).

2. Інформація Міністерства фінансів України про показники Державного бюджету на 2025–2026 роки. URL: <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D0%BE%D0%BA%D0%B0%D0%B7%>

D0%BD%D0%B8%D0%BA%D0%B8_%D0%94%D0%91%D0%A3_2025_2026.pdf (дата звернення: 30.04.2025).

3 Міжнародні резерви України зросли упродовж 2024 року на 8 % до 43,8 млрд дол. США. Офіційне Інтернет-представництво Національного банку України. URL: <https://surl.lu/mxgtni> (дата звернення: 30.04.2025).

4. Національна стратегія доходів. Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/National%20Revenue%20Strategy_2030_.pdf (дата звернення 30.04.2025).

5. Понад 30 % із зовнішнього фінансування з лютого 2022 року – гранти. Які умови \$100 млрд залучених коштів? Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/more_than_30_of_external_financing_since_february_2022_has_been_grants_what_are_the_terms_of_100_billion_of_attracted_funds-4891 (дата звернення 30.04.2025).

6. Про Державний бюджет України на 2025 рік: Закон України від 19.11.2024 р. № 4059-IX. Голос України. 2024. 28 лис. (№ 178).

7. Рекомендації Комітетських слухань на тему: «Забезпечення функціонування АПК у 2023 році та особливості проведення весняно-польових робіт в умовах воєнного стану» / Комітет Верховної Ради України з питань аграрної та земельної політики. 2023. 10 квіт. URL: <https://komagropolit.rada.gov.ua/documents/sluhannja/74841.html> (дата звернення: 30.04.2025).

8. Zelenskyy, Volodymyr (@ZelenskyyUa. “Another kind of Russian terrorist attacks...” X, 18 Okt. 2022, URL: <https://x.com/ZelenskyyUa/status/1582285715970613248> (дата звернення 30.04.2025).

Pidchosa Oleksandr,
PhD, Associate Professor
Ding Wen,
MMedSci, Candidate for a M.Soc.Sci in IBM for BRC
Ng Teng Fong · Sino Group Belt and Road Research Institute
Hong Kong Chu Hai College

IS 2025 POISED TO BE THE ‘CHATGPT MOMENT’ FOR STABLECOINS?

Over the past decade, stablecoins have undergone rapid and substantial development, emerging as a significant component of the evolving global digital financial landscape. In the course of our research, we have identified several noteworthy phenomena that warrant close attention. This paper aims to provide an overview of the historical development of stablecoins and to examine key trends that are likely to shape their future trajectory.

In the early days, the cryptocurrency market was priced in fiat currencies. As capital flows increased and regulations became more stringent, the market urgently needed a form of crypto asset with stable, cash-like characteristics. It was under these circumstances that stablecoins were introduced. With stablecoin, market participants can freely transferred value on the blockchain while avoiding the complexities and regulatory hurdles associated with fiat currency deposits and withdrawals.

At present, the development of stablecoins can be categorized into three distinct phases: *Phase I – Origins (2014-2017)*: The inception of USDT marked the birth of the stablecoin market. Adoption remained limited during this early phase, largely constrained to crypto exchanges [1]. *Phase II – Outbreak (2018-2021)*: The decentralized finance (DeFi) boom and broader crypto adoption propelled the market capitalization of stablecoins from a few billion to tens of billions of dollars. *Phase III – Current Expansion (2022-2025)*: As of Q1 2025, stablecoins exceed \$230 billion in market capitalization, growing by nearly 60% year-over-year [2; 3].

Stablecoins are increasingly used as savings vehicles, settlement tools, and cash equivalents, making them widely regarded as quasi-monetary instruments. One common benchmark compares the market capitalization of stablecoins with the M2 money supply. Currently, stablecoins account for roughly 1% of U.S. M2 – signaling that they are no longer peripheral but are becoming an integral part of the monetary ecosystem [4].

In 2024, the total transaction volume of stablecoins approached that of global payment giants Mastercard and Visa. Importantly, major financial networks are now actively integrating stablecoins into their infrastructure. Both Visa and Mastercard have launched initiatives to enable USDC-based transactions directly from crypto wallets or linked cards, indicating a strategic recognition of stablecoins as viable tools for modern transaction settlement. These developments show that stablecoins are no longer limited to the crypto-native ecosystem [5].

Stablecoin issuers collectively rank 17th globally in U.S. Treasury holdings. By 2030, they are projected to become the largest holders, surpassing even Japan. Right now US government is pushing a US regulatory framework for stablecoin.

Consequently, demand for dollar-denominated, risk-free assets would rise both domestically and abroad. To ensure fully backed collateral, stablecoin issuers would be required to hold U.S. Treasuries or equivalent high-quality, low-risk securities against every token in circulation.

In the early phases of stablecoin development – particularly when USDT (Tether) first launched – the reserves backing each token consisted primarily of bank deposits and short-term commercial paper. These high-liquidity, interest-bearing assets enabled issuers to preserve the one-to-one dollar peg while earning yield on their underlying holdings. However, this reserve model soon drew scrutiny from regulators, investors, and the broader financial community. Concerns centered on two key issues: 1. Lack of transparency – stablecoin issuers (especially Tether) were criticized for failing to disclose the exact composition of their reserves; 2. Credit risk and instability – commercial paper, while offering yield, exposed the reserves to corporate credit risk, raising fears that stablecoins might not be fully redeemable in times of stress.

To address these concerns and rebuild trust, stablecoin issuers gradually shifted their reserve allocations toward high-quality, low-risk assets. The obvious choice was U.S. Treasuries – particularly short-term Treasury bills – which offer safety, liquidity, and enhanced auditability, making them more acceptable to regulators and institutional investors.

This shift was further reinforced by regulatory developments in the United States. As stablecoins gained prominence, U.S. lawmakers and financial authorities began crafting a regulatory framework aimed at ensuring that all issued stablecoins are: 100% backed by high-quality liquid assets, such as cash or U.S. Treasuries; subject to regulatory oversight, with clear compliance obligations for reserve management. These rules are not merely technical adjustments – they carry strategic geoeconomic and geopolitical significance.

As traditional foreign holders of U.S. debt – such as China, Japan, and other central banks – have gradually reduced their exposure to U.S. Treasuries, a new category of structural buyers has emerged – stablecoin issuers. By requiring that every unit of stablecoin be backed by Treasuries, the U.S. government is effectively turning global demand for digital dollars into sustained institutional demand for U.S. government debt.

Consequently, stablecoins have evolved from niche financial instruments into systemically important bridges between the traditional financial system and the digital economy. Moreover, they now perform a dual function: enabling global digital transactions and supporting international demand for dollar-denominated safe assets, thereby reinforcing the U.S. dollar's role in the global financial order.

Accordingly, USD stablecoins have evolved from niche crypto tools into essential global-finance infrastructure, powering: Crypto on/off-ramps – a low-volatility gateway for entering and exiting digital-asset markets; DeFi – core collateral for decentralized lending, borrowing and yield-generation protocols; Cross-border remittances – faster, cheaper transfers than traditional channels; B2B trade settlement – FX-risk-minimizing payments for international commerce; Everyday retail payments – used by over one-third of Latin American consumers for groceries and services; Store

of value – a hedge against inflation and currency depreciation in markets like Turkey, Argentina and Venezuela.

Turkey exemplifies stablecoin adoption under severe macroeconomic stress: the lira has depreciated by over 80% against the U.S. dollar in the past five years – fuelling demand for dollar-denominated digital assets. In 2024, Turkish investors purchased \$38 billion in stablecoins – 4.3% of GDP, the highest stablecoin-to-GDP ratio worldwide [6].

Recognizing the strategic importance of stablecoins in the future of digital finance – and their potential to further strengthen the U.S. dollar’s role as the dominant global reserve currency, U.S. government have introduced two landmark legislative proposals aimed at establishing a comprehensive regulatory framework: 1. The GENIUS Act in the Senate; 2 The STABLE Act in the House of Representatives [7; 8].

The Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act of 2025 (GENIUS Act) aims to establish a unified federal framework for the issuance of payment stablecoins. It mandates that issuers maintain 1:1 backing with high-quality liquid assets such as cash or U.S. Treasuries, undergo regular audits, and ensure full redeemability. The Act seeks to harmonize state and federal oversight by requiring state regulatory frameworks to be substantially similar to federal standards, thereby reinforcing the credibility of the U.S. dollar in digital markets.

The Stablecoin Tethering and Bank Licensing Enforcement Act (STABLE Act) focuses on ensuring financial system stability and consumer protection by requiring stablecoin issuers to obtain a banking charter, adhere to anti-money laundering (AML) and counter-terrorism financing (CFT) regulations, and maintain adequate reserves – either through FDIC insurance or by holding equivalent reserves at the Federal Reserve – to guarantee full redeemability of stablecoins.

Together, these legislative efforts reflect the U.S. government’s intent to maintain its leadership in the future digital finance era and strengthen the U.S. dollar’s role as the dominant global reserve currency.

Thus, federal agencies like the Treasury Department and the Federal Reserve have shifted from passive observers to active market-shapers, bolstering institutional confidence. Major financial players – PayPal with PYUSD, Visa via USDC settlements, and Fidelity/BlackRock by integrating stablecoins into their asset strategies – underscore that stablecoins are breaking out of crypto-native confines and entering mainstream finance. Their adoption is projected to inject hundreds of billions of dollars in liquidity and credibility across global markets.

Stablecoin issuers are reallocating reserves from bank deposits into short-term U.S. Treasuries – enhancing safety, transparency, and regulatory alignment. Meanwhile, tokenization of real-world assets (RWAs) is advancing, linking stablecoins more closely with the broader financial system. In inflation-hit economies such as Argentina, Turkey, and Nigeria, stablecoins are increasingly used both as a store of value and as an alternative medium of exchange. These organic adoption trends are seen as the early signs of a future global positive monetary network effect.

From above we may conclude that Stablecoins are evolving into multi-layered financial infrastructure – processing payment settlements (à la Visa), enabling cross-

border value transfers (like SWIFT), and powering decentralized application ecosystems (comparable to cloud platforms like AWS). As they gain traction across DeFi, cross-border payments, trade settlement, remittances, retail transactions, and store-of-value use cases, their adoption curve could steepen dramatically – similarly to the AI explosion that followed ChatGPT.

According to Citigroup estimates, stablecoins' total market capitalization could reach \$1.6 trillion by 2030 in a base-case scenario. In a bullish scenario, it could climb to \$3.7 trillion, while a bearish case projects \$0.5 trillion. Moreover, stablecoins could account for up to 10% of global trade-settlement volume, underscoring their evolution from niche tools to systemic instruments [5].

As dollar-denominated instruments that circumvent traditional banking systems, stablecoins are poised to become a mainstream vehicle for international trade, especially in emerging markets and high-inflation economies. With U.S. Treasuries serving as the primary reserves backing stablecoins, these digital assets are increasingly integrated into the U.S. financial system, directly contributing to sustained demand for sovereign debt. As stablecoins come under clearer regulatory oversight and become more embedded in official financial frameworks, they may evolve into indirect instruments of U.S. monetary policy, influencing global dollar liquidity and reinforcing the dollar's international reach. Ultimately, stablecoins are likely to become a strategic tool for the United States to maintain its dominance in the global monetary system, extending the influence of the dollar into the digital financial era and reinforcing its status as the world's primary reserve currency.

Based on observable trends, the U.S. appears increasingly committed to elevating stablecoins as a potential monetary policy instrument, seeking to secure its leadership in the digital finance era and reinforce the U.S. dollar's role as the world's primary reserve currency through the adoption of stablecoin infrastructure.

This remarkable evolution underscores the need for continued observation and critical evaluation. Whether 2025 will become the 'ChatGPT moment' for stablecoins – a turning point that propels them fully into the financial mainstream – remains to be seen.

References

1. Tether. (n.d.). What is Tether? <https://tether.to>
2. CoinGecko. (2025). Global cryptocurrency market report Q1 2025. <https://www.coingecko.com>
3. Statista. (2025). Market capitalization of major stablecoins worldwide 2025. <https://www.statista.com>
4. Outlier Ventures. (2024). USD stablecoin market cap vs % of US money supply [Chart]. Based on data from Treasury.gov, Tether, and Circle. <https://outlierventures.io>
5. Citigroup. (2025). Digital dollars: Banks and public sector drive blockchain adoption [Report]. Citi Global Perspectives & Solutions. https://www.citigroup.com/rcs/citigpa/storage/public/GPS_Report_Blockchain_Digital_Dollar.pdf

6. Chainalysis. (2024). Crypto Spring Report. <https://go.chainalysis.com/crypto-spring-report.html>
7. U.S. Congress. (2025a). GENIUS Act of 2025, S.919, 119th Congress. Retrieved from <https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/919/text>
8. U.S. Congress. (2025b). STABLE Act of 2025, H.R.2392, 119th Congress. Retrieved from <https://www.congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/2392/text>

Плєшакова Олена,
консультант Комітету Верховної Ради України
з питань соціальної політики та захисту прав ветеранів,
Верховна рада України
Плєшакова Наталія,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Яфінович Олена,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ФІНАНСОВІ МАХІНАЦІЇ: АНАЛІЗ ШАХРАЙСЬКИХ СХЕМ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Уся історія людства пов'язана з різними проявами шахрайства, причому обман стає дедалі витонченішим та поширюється на усі сфери суспільного життя. Після повномасштабного вторгнення у лютому 2022 року Україна зіткнулася з глибокими потрясіннями: масштабним переселенням населення як в межах країни, так і за її межі, захопленням частини української території, закриттям багатьох підприємств та падінням ділової активності та, на жаль, ситуація не покращується. Так, порушення звичних бізнес-процесів, контролю та умов праці надали зловмисникам можливість вчиняти фінансові шахрайства, а хаос та невизначеність кризи дозволили багатьом раціоналізувати шахрайську поведінку, яка за інших умов могла б перевіритися етичними кодексами.

Фінансові махінації продовжують залишатися серйозною проблемою у суспільстві. Разом із розвитком інноваційних технологій удосконалюються й методи фінансових злочинів. Їхні негативні наслідки поширюються на всі сфери життя, зачіпаючи як компанії, так і приватних осіб.

Останні дослідження, які були проведені аудиторськими компаніями Big4, зокрема: PwC [2] та KPMG [3], стверджують, що більше, ніж половина респондентів, заявили, по-перше, про збільшення кількості випадків шахрайства та, по-друге, про зростання розмірів збитків, завданих шахраями. Також у останні роки суттєво розширилася типологія шахрайських дій, які включають: крадіжку персональних даних, встановлення контролю за рахунками жертв шахраїв, шахрайство зі штучним інтелектом, кібератаки, схеми з авторизацією пуш-платежів.

Найпоширенішими схемами фінансових махінацій, які спостерігаються на фінансовому ринку є:

1. Фінансові піраміди – вид фінансового шахрайства, при якому прибутки старих інвесторів виплачуються за рахунок коштів нових вкладників. Шахраї обіцяють інвесторам надприбутки, які насправді виплачуються за рахунок нових вкладників, а не від реальної господарської діяльності. Класичні приклади – Схема Чарльза Понці (США, 1920-ті), Фонд Бернарда Мейдоффа (США, 2008), MMM (MMM) – Сергій Мавроді (1990-ті) або локальні «інвестиційні компанії», що діють без ліцензії.

Говорячи про вітчизняний досвід, доцільно згадати такі резонансні приклади, як діяльність компанії B2B Jewelry та численні шахрайські схеми з інвестиціями в криптовалюту. У випадку B2B Jewelry компанія залучала кошти громадян під виглядом придбання ювелірних виробів із нібито гарантованим високим доходом, однак основним джерелом виплат були внески нових учасників, що свідчить про наявність ознак класичної фінансової піраміди.

Ще одним поширеним явищем стали криптовалютні проекти, що маскуються під інвестиційні фонди. Зловмисники активно використовували соцмережі та месенджери для залучення коштів, обіцяючи швидкий дохід від криптовалютної торгівлі або майнінгу.

2. Маніпуляції з фінансовою звітністю - це свідоме викривлення фінансових показників компанії з метою введення в оману інвесторів, кредиторів або регуляторів. Основною метою таких дій є створення ілюзії фінансової стабільності або прибутковості, що дозволяє компаніям отримати доступ до фінансування, підвищити вартість акцій або уникнути санкцій за порушення фінансових нормативів.

До найвідоміших випадків маніпуляцій з фінансовою звітністю, які мали значний вплив на ринок та викликали серйозні наслідки для компаній і їхніх акціонерів належать: енергетичний гігант Enron (США, 2001) приховував мільярдні борги за допомогою складних позабалансових структур, штучно завищуючи прибуток та FinTech-компанія Wirecard (Німеччина, 2020), яка фальсифікувала звітність, вказуючи фіктивні банківські рахунки з понад €1,9 млрд, яких не існувало.

3. Інсайдерська торгівля

Купівля або продаж цінних паперів на основі конфіденційної інформації, недоступної широкому загалу. Такі дії підривають чесність і прозорість фондового ринку.

4. Відмивання коштів

Нелегально здобуті гроші легалізуються через серії транзакцій, інвестиції або купівлі. Часто залучають банки, страхові компанії або криптовалютні біржі, особливо за відсутності ефективних систем КУС/AML.

5. Шахрайство з кредитами та позиками

Включає подачу фальшивої документації для отримання кредиту, а також фіктивне банкрутство. Нерідко здійснюється в змові з працівниками фінансових установ.

Протидія фінансовим маніпуляціям та шахрайським схемам вимагає комплексного підходу, що включає як технічні, так і організаційні заходи. Таким чином, для ефективної протидії таким загрозам необхідне посилення фінансового моніторингу, впровадження сучасних систем аналізу даних, а також регулярне оновлення нормативної бази. Особливу увагу слід приділяти навчанню персоналу з питань виявлення та запобігання шахрайству. Комплексний підхід дозволить знизити ризики і сприятиме формуванню більш стійкого фінансового середовища.

Список використаних джерел

1. Плєшакова Н., Яфінович О. Теоретико-методологічні засади фінансової стабільності та практика її забезпечення в Україні. Фінансова система України: реалії, виклики, перспективи: монографія / за заг. ред. І.О. Лютого. Київ : ЗНУ, 2023. – С. 37-60.
2. Всесвітнє дослідження економічних злочинів і шахрайства 2024. URL: <https://www.pwc.com/ua/uk/survey/2024/gecs2024-ukr.pdf>
3. Глобальне дослідження з питань шахрайства у банківській сфері URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2020/01/Global-Banking-Fraud-Survey.pdf>

Плєшакова Наталія,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Лупійчук Діана,
студентка I курсу магістратури, ОП «Корпоративні фінанси»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ КОРПОРАЦІЙ

Війна, що розпочалась у лютому 2022 року, суттєво трансформувала економічну систему України. Повномасштабне вторгнення спричинило серйозні потрясіння: втрату частини територій, зростання рівня безробіття, руйнування промислової інфраструктури та енергетичних об'єктів. Багато компаній, які лише почали оговтуватися від негативних наслідків пандемії Covid-19, зупинили свою роботу або були змушені призупинити її.

Сьогодні компанії намагаються відновлювати свою діяльність та поступово адаптуються до нових реалій. У цьому процесі важливу роль відіграє антикризове управління, головною метою якого є своєчасне виявлення передумов кризових ситуацій і своєчасне реагування на них [4].

Оцінка кредитоспроможності виступає фундаментальним елементом фінансової оцінки компанії та безперервності її функціонування. Здатність компанії виконувати свої зобов'язання перед кредиторами вчасно та у повному обсязі є одним із ключових критеріїв для прийняття рішень про фінансування, партнерство або інвестування. В умовах нестабільності української фінансової системи, високої волатильності ринкового середовища, а також наслідків воєнного стану, оцінка кредитоспроможності набуває особливої актуальності, адже дозволяє мінімізувати кредитний ризик, забезпечити стабільність та підвищити рівень довіри між контрагентами.

У першому кварталі 2025 року компанії посилили свої очікування щодо потреби в позикових коштах найближчим часом: 38,1% компаній відзначають підвищення попиту на додаткове фінансування (рис. 1). Хоча за даними Національного банку України, частка непрацюючих кредитів (NPL) станом на 1 січня 2025 року становить до 30,3% [5]. Така частка проблемних кредитів у банківському секторі України продовжує залишатися однією з найвищих у Європі. Однією з причин такої ситуації є недосконалість чинних методик кредитного аналізу, які не завжди враховують реальні фінансові ризики компаній. Це зумовлює необхідність теоретичного переосмислення підходів до оцінки кредитоспроможності з урахуванням як міжнародного досвіду, так і українських реалій.

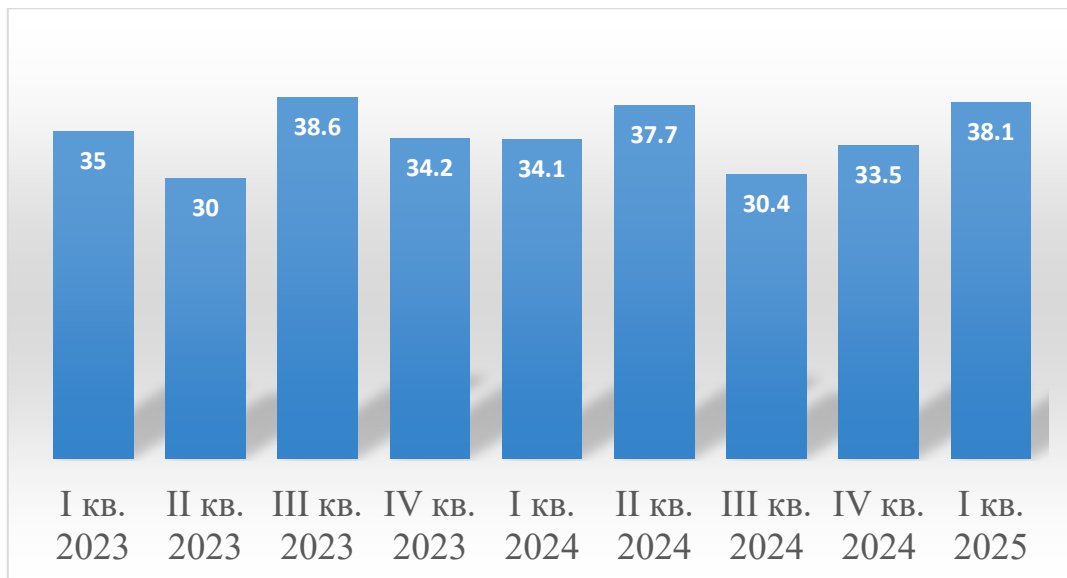


Рис. 1. Динаміка очікувань підприємств щодо змін потреб у запозичених коштах для фінансування діяльності їх підприємств, %

Джерело: складено автором на основі даних [3]

Теоретичні підходи до оцінки кредитоспроможності формувалися поступово: від класичних концепцій монетаризму до сучасних моделей, що враховують фактори сталого розвитку та штучного інтелекту. Існуючі методи оцінки кредитоспроможності корпорацій можна систематизувати за кількома ключовими підходами:

- **Фінансово-коефіцієнтний підхід:** базується на аналізі ключових фінансових показників, зокрема коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності, оборотності активів [2]. Перевагою даного методу є простота застосування, однак він не враховує якісні та зовнішні чинники.
- **Скорингові моделі:** засновані на присвоєнні балів окремим індикаторам та формуванні загального скорингу. Вони дозволяють стандартизувати підхід до оцінки, але вимагають періодичного оновлення системи ваг та індикаторів. Прикладом є скорингова модель Fair Isaac (FICO), широко вживана у США, а також скорингові моделі банків України [1].
- **Рейтингові моделі:** базуються на експертній оцінці кредитоспроможності підприємства з боку незалежних рейтингових агентств (Moody's, Fitch Ratings, Standard & Poor's). Їхні висновки мають високий рівень довіри серед інвесторів, визнаються на міжнародному рівні, однак можуть мати високу вартість, суб'єктивність експертних оцінок та потенційні конфлікти інтересів.
- **Моделі прогнозування банкрутства:** дозволяють оцінити ймовірність фінансової неспроможності корпорації у майбутньому на основі ключових фінансових показників. Вони широко застосовуються для раннього виявлення ризиків і мають високу прогностичну здатність. Такі моделі добре зарекомендували себе в практиці, проте мають певні обмеження: багато з них

застарілі, орієнтовані на окремі ринки, і не враховують зовнішні чинники. Найбільш відомими є: модель Альтмана, Спрінгейта, Таффлера, Ліса.

- Комплексні моделі: сучасні підходи, які поєднують аналіз кількісних і якісних факторів, працюючи як зі структурованими, так і неструктурованими даними. Вони часто базуються на методах машинного навчання, що забезпечує високу точність оцінки та гнучкість у мінливому середовищі, однак вимагають значних ресурсів для реалізації, зокрема якісних даних і фінансових витрат. Прикладами таких підходів є правило «6 C» (Character, Capacity, Cash, Collateral, Conditions, Control), методика CAMPARI, а також британські методи PARTS і PARSER [6].

В Україні оцінка кредитоспроможності здебільшого зосереджена на традиційному аналізі фінансової звітності за МСФЗ або національними стандартами. Водночас спостерігається низький рівень інтеграції цифрових інструментів, аналітики великих даних та ризик-менеджменту в системі ухвалення рішень.

В умовах зростаючих глобальних ризиків та трансформації фінансових ринків, особливо з огляду на воєнний стан в Україні, інтеграція сучасних підходів оцінки кредитоспроможності набуває критичного значення. Необхідно забезпечити перехід до більш гнучких, адаптивних моделей, що враховують макроекономічну ситуацію, поведінкову аналітику та зовнішньоекономічні виклики.

Таким чином, кредитоспроможність корпорацій є багатовимірною характеристикою, що потребує комплексного теоретичного та методичного підходу. Існуючі методи мають свої переваги й обмеження, тому в практиці ефективною є інтеграція кількох підходів. Майбутнє цієї сфери полягає у використанні цифрових технологій, комплексних моделей та стандартизованих систем оцінки. Такий підхід дозволяє підвищити точність оцінювання, своєчасно виявляти ризики та формувати довгострокову кредитну політику як на макро-, так і на мікрорівнях. Для України актуальним завданням є розробка та впровадження нових методик оцінки кредитоспроможності з урахуванням міжнародного досвіду та специфіки національної економіки, що дозволить знизити рівень неповернення кредитів, покращити інвестиційний клімат та забезпечити стабільність фінансової системи.

Список використаних джерел

1. Балицька М. В. Сучасні методи оцінки кредитоспроможності позичальників – юридичних осіб банками України. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2022. № 306(3). С. 36-42.
2. Дехтяр Н. А., Бондаренко А. Ф., Моїсеєнко М. А. Сучасні методологічні аспекти визначення кредитоспроможності підприємств. *Економіка і суспільство*. 2018. № 19. С. 367-373.
3. Національний банк України. Ділові очікування підприємств, І квартал 2025 року. *Національний банк України*. URL:

<https://bank.gov.ua/ua/news/all/dilovi-ochikuvannya-pidpriyemstv-i-kvartal-2025-roku>

4. Плешакова Н. А., Чухліб Г. В. Антикризове управління як протидія банкрутству: досвід українських підприємств мікрокредитування. *Бізнес Інформ*. 2023. № 6. С. 179-183.

5. Рівень непрацюючих кредитів (NPL). *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/npl>

6. Caplinska, A. Creditworthiness place in credit theory and methods of its evaluation. *Entrepreneurship and sustainability issues*. 2020. №7(3). P. 2542-2555.

Поплюйко Ярослава,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри статистики, інформаційно-аналітичних систем і
демографії
Київський національний університет імені Тараса Шевченка,
Мельник Мар'яна,
бакалавр IV курс, спеціальність «Економічна аналітика та статистика»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОГО СТАНУ ЧЕРЕЗ ПРИЗМУ ПОКАЗНИКІВ РОЗМІЩЕННЯ ГРОШОВОЇ МАСИ

В умовах повномасштабного вторгнення фінансова система України стикається з безпрецедентними викликами, пов'язаними з високою невизначеністю, інфляційним тиском та структурною трансформацією економіки. Роль монетарної політики в умовах війни суттєво змінюється. Замість традиційної функції таргетування інфляції та забезпечення фінансової стабільності, перед Національним банком постає завдання збереження макрофінансової рівноваги, підтримки функціонування банківської системи та захисту національної валюти в умовах глибоких економічних і соціальних шоків.

У мирний час активізація банківської діяльності тісно пов'язана з економічним зростанням, що підтверджується досвідом розвинених країн. Проте в умовах воєнного стану така взаємозалежність переформовується: фінансова поведінка домогосподарств та бізнесу, рівень довіри до банківської системи, обсяги заощаджень і кредитування – зазнають значних змін. Тому статистичне дослідження ефективності монетарної політики через призму показників розміщення грошової маси є надзвичайно актуальним для виявлення нових закономірностей, прогнозування, моделювання та ухвалення обґрунтованих рішень у сфері грошово-кредитного регулювання.

В умовах воєнного стану орієнтири НБУ в монетарній політиці змістилися в бік підвищення стабільності гривні та зниження попиту на іноземну валюту, яка потрібна для забезпечення обороноздатності країни. Тому було вжито заходи для посилення трансмісійного механізму з метою залучення коштів на гривневі депозити [1].

Проаналізуємо динаміку показників розміщення грошової маси за сформованою в попередніх дослідженнях системою показників [2] за 2021-2024рр (табл. 1).

Динаміка обсягу депозитів на одну особу та коефіцієнту мобілізації коштів банківською системою дозволяє оцінити ефективність функціонування банківської системи та відгуки на економічні і соціальні шоки. У 2022 р. спостерігався рекордний приріст (+53,6%) обсягу депозитів на одну особу, що пояснюється обмеженнями введеними НБУ на початку повномасштабного вторгнення, зменшенням споживання, зростанням заощаджень внаслідок невизначеності, а також активною емісією гривні на потреби воєнного бюджету.

У 2023-2024 рр. темпи зростання показника знизились, що свідчить про ефективність монетарної політики щодо воєнних шоків та збереження довіри до банківської системи.

Таблиця 1

Динаміка показників розміщення грошової маси в Україні за 2020-2024рр.

Показник	Рік				
	2020	2021	2022	2023	2024
Обсяг депозитів на одну особу, тис.грн	16,22	17,48	26,85	31,72	36,31
Темп приросту, %	-	7,8	53,6	18,1	14,5
Частка депозитів населення в обсязі грошової маси, %	36,5	34,7	37,0	35,0	34,8
Темп приросту, %	-	-4,9	6,6	-5,4	-0,6
Коефіцієнт мобілізації коштів банківською системою	0,321	0,275	0,365	0,366	0,371
Темп приросту, %		-14,3	32,4	0,4	1,3
Коефіцієнт готівковості за агрегатом М1	0,967	0,830	0,736	0,624	0,555
Коефіцієнт готівковості за агрегатом М2	0,647	0,737	0,717	0,590	0,559
Коефіцієнт готівковості за агрегатом М3	195,2	331,6	595,2	952,3	1455,5

Джерело: розрахунки автора за даними [3]

Паралельно з депозитами на одну особу зростав і коефіцієнт мобілізації. Значне зростання 2022 р. було пов'язано з тимчасовими обмеженнями в банківській сфері. В 2023-2024рр. спостерігалась подальша стабілізація на фоні послаблення обмежень, що вказує на відновлення довіри до фінансового сектору попри військову загрозу.

Частка депозитів домогосподарств за досліджуваний період залишалась відносно стабільною хоча і мала тенденцію до зниження. Не зважаючи на значну невизначеність, інфляційний тиск, зростанням готівкових витрат в умовах нестабільної інфраструктури, частка депозитів залишилась на рівні довоєнних років. Крім того, підвищення облікової ставки та низка інших заходів, запроваджених НБУ, сприяло підвищенню відсотків за гривневими депозитами та посилило трансмісійний механізм за процентним каналом [1] і як результат зменшення швидкості падіння частки депозитів у М3 та підвищення коефіцієнта мобілізації коштів у 2024 році.

Коефіцієнти готівковості (часткові показники для оцінки ефективності монетарної політики) дозволяють оцінити реакцію суб'єктів економіки на процентну політику банків. Коефіцієнти за агрегатами М1 і М2 показують стабільне зниження починаючи з 2021 р., що вказує на зменшення використання готівки в обігу та збереження довіри суб'єктів економіки до банківської системи. Коефіцієнт готівковості за агрегатом М3 демонструє експоненційне зростання (у 2024 р. майже в 8 разів більше проти 2020р.) – результат як інфляційного тиску, так і воєнних бюджетних впливів.

Аналіз основних показників розміщення грошової маси дозволив зробити висновки, що попри складні умови, Національний банк ефективно проводить монетарну політику і її трансмісійний механізм залишається дієвим; ефективно використовує облікову ставку для впливу на ставки за гривневими депозитами, що дозволило зберігати частку гривневих депозитів на відносно стабільному рівні, зменшити попит на іноземну валюту та стабілізувати валютний ринок; повномасштабне вторгнення зменшило споживчу активність домогосподарств та стимулювало до обережнішого поводження з коштами. Подальше дослідження буде спрямоване на виявлення факторів впливу на депозитну активність в період воєнного стану та побудову моделі.

Список використаних джерел

1. Вдовиченко А., Ребрик М., Кузьменко Ю., Як сильно НБУ впливає на депозитні та кредитні ставки в Україні? [Електронний ресурс] // Вокс Україна : [https://voxukraine.org/]. – Режим доступу: <https://voxukraine.org/yak-sylno-nbu-vplyvaye-na-depozytni-ta-kredytni-stavky-v-ukrayini>
2. Поплюйко, Я. В., Аналіз структурних змін у розміщенні грошової маси. // 2015. Інвестиції: практика та досвід, № 21, С. 49-54.
3. Статистика фінансового сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial#1ms>

Prokopenko Olha,
Dr. Sc. (Econ.), Prof.
Professor at the Department of Business Economics and Administration
Sumy State Pedagogical University named after A. S. Makarenko

Kovalenko Yevhen,
Ph.D. (Econ.), As. Prof.
Associate Professor at the Department of Economics,
Entrepreneurship and Business-Administration,
Sumy State University

Lytvynenko Svitlana,
Ph.D. (Econ.)
Assistant Professor at the Department of Economics,
Entrepreneurship and Business-Administration,
Sumy State University

FINANCIAL LEVERS FOR DEVELOPING ENERGY EFFICIENCY AND RENEWABLE ENERGY IN UKRAINE'S HOUSEHOLD SECTOR²

The residential sector has become a fundamental priority for Ukraine's energy modernization because it represents both opportunities for improved energy efficiency and renewable energy promotion. Most households in Ukraine stand as the most energy-consuming throughout Europe due to outdated infrastructure combined with low public awareness and limited resources for energy modernization [4]. A solution to these difficulties necessitates financial policy instruments that address their execution requirements across residential settings. The authors analyze financial levers, including energy-saving equipment subsidies, preferential green loans, household income and electricity prices, local awareness initiatives, and renewable resource accessibility to determine their impact on residential Energy efficiency (EE) and Renewable energy (RE) technology adoption in eight Ukrainian regions between 2020 and 2024. The research method employs econometric modeling with panel data analysis to determine crucial factors that lead to household energy transformation:

$$EEVE_{it} = \beta_0 + \beta_1 Subsidies_{it} + \beta_2 Loans_{it} + \beta_3 Income_{it} + \beta_4 Tariff_{it} + \beta_5 Awareness_{it} + \beta_6 RESAvail_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

- $EEVE_{it}$ - the level of energy efficiency and the share of renewable energy use in households in region i in year t .

- β_0 - constant term representing the baseline level in the absence of any policy intervention.

² The publication was prepared in the framework of the research project "Formation of economic mechanisms to increase energy efficiency and provide sustainable development of renewable energy in Ukraine's households" (No. 0122U001233), funded by the National Research Foundation of Ukraine.

- β_1 - Measures how a one-unit increase in state subsidies (per household) affects the EE/RE level, holding all other factors constant.

- β_2 - Captures the effect of an increase in concessional (green) loans on the EE/RE level. A positive β_2 means loans significantly encourage household investments in energy solutions.

- β_3 - Reflects the impact of household income on energy efficiency and renewable energy use. It shows how affordability influences energy modernization behavior.

- β_4 - Indicates how changes in electricity/heating tariffs influence the decision to adopt EE/RE measures. A higher tariff may drive energy-saving behavior.

- β_5 - Represents the effect of public awareness. A higher awareness level increases the probability of EE/RE adoption by households.

- β_6 - Assesses the influence of the technical availability of renewable energy sources in the region. A higher availability supports higher uptake of RE solutions.

- $Subsidies_{it}$ - amount of state subsidies and compensations provided for EE/RE implementation (in UAH per household).

- $Loans_{it}$ - volume of concessional financing or green loans for EE/RE projects (in UAH per household).

- $Income_{it}$ - average monthly income of the household (in UAH).

- $Tariff_{it}$ - average tariff on electricity and heating for households (in UAH per kWh).

- $Awareness_{it}$ - level of public awareness (measured through surveys as the percentage of households aware of EE/RE programs).

- RES_{avail}_{it} - technical availability of renewable energy sources (such as solar, wind, or biomass) in the region (measured as an index from 0 to 1).

- ε_{it} - error term of the model.

The dependent variable in the model is used in two separate specifications: (1) energy efficiency (EE), measured as the annual energy savings per household; and (2) renewable energy use (RE), measured as the share of renewables in total household energy consumption. Both models are estimated using the same set of explanatory variables, allowing for comparison of the determinants of EE and RE uptake.

Five years of panel data were sourced from Kyivska, Lvivska, Kharkivska, Odeska, Dnipropetrovska, Zaporizka, Vinnytska, and Poltavaska regions according to the Ministry of Energy of Ukraine [2] and the State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine [3]. The EE/RE index served as the dependent variable since researchers computed it through combining weighted scores of energy-saving technologies with renewable energy consumption. The study examined five independent variables, which incorporated household subsidy amounts, loan agreements for renewable energy, household earnings, power prices, public recognition of sustainability, and regional renewable energy access.

Financial mechanisms produce statistically valid findings and show positively correlated effects on the EE/RE index. Specifically, the coefficients showed:

1) Subsidies ($\beta_1 = 0.31$, $p < 0.01$) and green loans ($\beta_2 = 0.27$, $p < 0.01$) were the strongest predictors of technology uptake.

2) Household income ($\beta_3 = 0.19$, $p < 0.05$) had a moderate but statistically significant effect, indicating that affordability remains a key barrier.

3) Electricity tariffs ($\beta_4 = 0.11$, $p < 0.05$) showed a weaker but still positive influence, as rising costs encourage efficiency-seeking behavior.

4) Awareness level ($\beta_5 = 0.25$, $p < 0.01$) confirmed the importance of information campaigns and access to reliable data.

5) Availability of RE sources ($\beta_6 = 0.09$, $p < 0.1$) was marginally significant, underscoring the role of geographic and climatic factors.

The combination of average 2,018.86 UAH subsidies and 2,023.14 UAH loans distributed in Kyivska oblast for 2024 created a 16.09 EE/RE index which led to an 88% household knowledge rate. The sustainability index for 2020 came out at 24.99 even though loans and income were better due to poor integration however the reduced awareness combined with limited financial support led to a 39% sustainability rating.

The conducted research demonstrates that targeted financial strategies accelerate the transition of residential energy systems. Subsidies and concessional loans assist households to gather energy-saving equipment or install rooftop solar panels by minimizing entry costs. Ukraine places increased value on financial instruments because various income levels between different areas produce capital accessibility problems. The implementation of supporting communication strategies and financial backing should take place because population awareness levels have reached significant heights.

The design of tariff policies requires proper management because they influence the execution of EE programs. Uncompensated price rises in the program result in unaffordable solutions for low-income families because they lack resources to invest in durable options. The positive relationship between renewable resource availability indicates that program efficiency would enhance when programs concentrate on regions where solar opportunities are abundant throughout southern and central Ukraine. The analysis detects results that researchers identify throughout the world. Research by the IEA demonstrates (2022) that monetary aid coupled with loans and education brings the most effective results in promoting residential energy transformation in Poland and Lithuania. The Ukrainian programs Warm Loans and Energy Efficiency Fund show strong performance in cities yet need a distributed program structure and sufficient area-specified resource use to efficiently help distant settlements.

Ukrainian households implement EE and RE technologies because they receive financial incentives consisting of both subsidy assistance and preferred loans and income-based assistance. Statistical analysis demonstrates a strong relationship between these elements and their positive connection while awareness programs and resource availability create supporting effects according to the econometric results. The enhancement of EE and RE technology adoption requires government agencies to fully disclose subsidy programs and establish partnership agreements with local banks for better green credit services alongside marketing programs through local government initiatives. Government policies should establish tariffs through consideration of various household economic levels in order to shield vulnerable consumer groups from negative outcomes.

The following phase of research needs to broaden its geographical base with additional data collection and include measurements of population trust in official institutions and survey technology challenges, and perform extended simulations of energy savings from alternative policy choices. The existing evidence will provide enhanced justification for Ukraine to reform its national energy policy to meet European integration requirements and sustainability purposes.

References

1. International Energy Agency (IEA). (2022). Energy Efficiency 2022: Analysis and Outlooks to 2030. <https://www.iea.org/reports/energy-efficiency-2022>
2. Ministry of Energy of Ukraine. (2024). Annual Energy Report. <https://mev.gov.ua/reports>
3. State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine (SAEE). (2024). Energy Efficiency in Households. <https://saee.gov.ua>
4. Suésécenko, O., & Schwarze, R. (2023). Green and resilient urban recovery (case of Ukraine) (UFZ Discussion Paper No. 3/2023). Helmholtz-Zentrum für Umweltforschung (UFZ). <http://hdl.handle.net/10419/278754>

Рак Роман,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПОРТФЕЛЕМ КОРПОРАЦІЇ: ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТА ПРАКТИЧНІ ПІДХОДИ

У сучасних умовах глобалізації та високої конкуренції корпорації стикаються з необхідністю оптимізації фінансових ресурсів для забезпечення стійкого розвитку. В Україні ці виклики ускладнені військовим станом, який впливає на фінансову систему, створюючи нові реалії для управління інвестиційними портфелями. Інвестиційний портфель є ключовим інструментом, що дозволяє корпораціям фінансувати стратегічні проекти, мінімізувати ризики та адаптуватися до економічної нестабільності.

Інвестиційний портфель включає сукупність фінансових активів, спрямованих на отримання доходу, зниження ризиків і забезпечення збалансованого розвитку. В умовах війни в Україні його роль зростає, оскільки корпорації змушені переглядати інвестиційні стратегії, щоб протистояти економічним і політичним викликам. Дослідження економічної сутності та значення інвестиційного портфеля в таких умовах має велике теоретичне й практичне значення для розробки ефективних стратегій корпоративного управління.

Інвестиційний портфель корпорації – це стратегічно сформована сукупність активів, що включає акції, облігації, інвестиційні проекти, нерухомість та інші інструменти. Його мета – забезпечити дохідність, мінімізувати ризики та підтримувати розвиток компанії. Диверсифікація залишається ключовим принципом, дозволяючи розподіляти інвестиції між різними секторами та регіонами, що особливо важливо в умовах нестабільності фінансової системи України.

Науковці пропонують різні трактування інвестиційного портфеля, відображаючи його багатогранність. Ю. А. Бондар акцентує на балансі між ризиком і доходністю через підбір фінансових інструментів. У.З. Горін і Л.І. Гальків підкреслюють роль диверсифікації для зниження ризиків. А.О. Задоя розглядає портфель як інструмент стратегічного управління фінансами, а І.О. Іванов включає до нього проекти для підвищення ринкової вартості компанії, Н.Ю. Брюховецька та І.П. Булеєв наголошують на його значенні для збалансованого зростання [1, 2, 3, 4, 5].

Інвестиційний портфель виконує такі функції:

1. Фінансування проектів – забезпечення ресурсів для розширення бізнесу чи впровадження інновацій.
2. Управління ризиками – диверсифікація знижує вплив ринкових коливань.
3. Підтримка інновацій – інвестиції в технології підвищують конкурентоспроможність.

4. Оптимізація ресурсів – ефективний розподіл капіталу максимізує віддачу.

Ці функції набувають особливого значення в умовах військового стану, коли корпорації потребують гнучкості та стійкості.

Військовий стан в Україні, запроваджений у 2022 році, створив безпрецедентні виклики для фінансової системи країни. Згідно зі звітами Національного банку України [8], економічна активність скоротилася, доступ до зовнішнього фінансування обмежився, а інфляція та валютні ризики зросли. Це вплинуло на управління інвестиційними портфелями корпорацій, які зіткнулися з такими проблемами:

1. Економічна нестабільність – висока волатильність ринків ускладнює прогнозування доходності активів.

2. Обмежений доступ до фінансування – зменшення іноземних інвестицій та ускладнення банківського кредитування знижують ліквідність.

3. Зростання ризиків – геополітичні та операційні ризики підвищують невизначеність.

Для адаптації корпорації застосовують такі стратегії:

1. Переорієнтація активів – збільшення частки інвестицій у стабільні сектори, такі як агропромисловий комплекс чи ІТ, які демонструють стійкість в умовах війни.

2. Використання державних програм.

3. Цифрові інструменти – впровадження технологій штучного інтелекту для аналізу ринкових даних і оптимізації портфеля.

Ці заходи дозволяють корпораціям зберігати фінансову стійкість і підтримувати стратегічний розвиток навіть у кризових умовах.

Фінансування портфеля поділяється на внутрішні та зовнішні джерела [6]:

- внутрішні: прибуток, амортизаційні відрахування, реінвестований прибуток, мобілізація оборотних активів.

- зовнішні, що складаються з боргових: банківські кредити, облігаційні займи, інвестиційний лізинг; та залучені: продаж акцій, внески інвесторів, цільове інвестування.

В умовах військового стану внутрішні джерела стають пріоритетними через обмеження зовнішнього фінансування. Водночас державні та міжнародні програми, такі як підтримка від МВФ [7], відіграють важливу роль у залученні ресурсів.

Інвестиційний портфель є стратегічним інструментом, що забезпечує стійкий розвиток корпорацій. В умовах військового стану в Україні його управління ускладнене економічною нестабільністю та обмеженим доступом до фінансування. Проте адаптація через диверсифікацію, використання державних програм і цифрових технологій дозволяє корпораціям зберігати конкурентоспроможність.

Список використаних джерел

1. Бондар Ю. А. Диверсифікація інвестиційного портфелю. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 16. С. 270-273.

2. Горін У. З., Гальків Л. І. Інвестиційний потенціал розвитку підприємства: практичні аспекти аналізу та обґрунтування стратегії. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. Випуск 2 (13). С. 79-85.

3. Задоя А. О. Портфельні інвестиції в Україну: шанси чи загрози? Академічний огляд. 2019. № 2. С.81-90.

4. Іванов І. О. Формування інвестиційного портфеля відкритих інститутів спільного інвестування: теорія та практика. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. 2022. Збірник наукових праць № 3-4 (292-293). С. 53-60.

5. Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення: монографія. Н. Ю. Брюховецька, І. П. Буляєв та ін.; НАН України, Ін-т економіки промсті. Київ, 2019. 388 с

6. Лаврук В. В., Лаврук О. С. Національна політика у сфері інвестиційної підтримки інноваційних технологій. Інвестиції: практика та досвід. 2023. № 8. С. 7-14.

7. Офіційний сайт International Monetary Fund URL: <https://www.imf.org/en/Home>

8. Офіційний сайт НБУ URL: <https://bank.gov.ua>

Рябокінь Марина,
кандидат економічних наук, доцент,
проректор з навчально-методичної роботи,
Київський інститут бізнесу та технологій

Котух Євген,
доктор наук з державного управління, кандидат технічних наук, доцент,
професор кафедри безпеки інформації та телекомунікацій,
Національний технічний університет “Дніпровська політехніка”

ФІНАНСОВА ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЯ 2.0: РОЛЬ RWA-ТОКЕНІЗАЦІЇ У ЗМІЦНЕННІ БЮДЖЕТНОЇ СПРОМОЖНОСТІ ГРОМАД

Реформа фінансової децентралізації 2014 року суттєво змінила систему публічних фінансів України, передавши місцевим органам влади значні повноваження та відповідальність за забезпечення сталого розвитку громад. Однак, попри розширення компетенцій, місцеве самоврядування досі стикається з вагомими викликами у сфері бюджетного планування та фінансування розвитку.

Характерними особливостями поточної моделі децентралізації територіальних громад є значна трансферна залежність від державного бюджету, недостатня інвестиційна складова у структурі видатків, мінімальний рівень партисипації громадян у бюджетному процесі та перманентна нерівномірність соціально-економічного розвитку регіонів, що сукупно обмежує потенціал фінансової автономії та сталого розвитку місцевого самоврядування.[3]

Основні проблеми полягають у обмеженому інструментарії залучення інвестицій та недостатніх можливостях для розширення дохідної бази місцевих бюджетів, що особливо актуалізується в умовах потреби у повоєнному відновленні об'єктів, зруйнованих внаслідок військової агресії рф [5]. Постійний дефіцит фінансових ресурсів для реалізації інфраструктурних і соціальних проєктів вимагає перегляду традиційних підходів до управління публічними фінансами на місцевому рівні та розробки нових ефективних механізмів фінансового забезпечення територіальних громад.

У цьому контексті актуалізується впровадження інноваційних фінансових інструментів, зокрема токенізації реальних активів (RWA-токенізації), яка відкриває нові можливості для мобілізації капіталу. Використання технології блокчейн дозволяє перетворити права власності на матеріальні активи місцевих громад - такі як земля, нерухомість, комунальні підприємства чи інфраструктурні об'єкти - на цифрові токени, придатні для залучення інвесторів та громадян як співвласників чи учасників проєктів [4]. Ці токени стають ліквідними інструментами, що можуть вільно обертатися на спеціалізованих платформах, залучаючи як професійних інвесторів, так і пересічних громадян у ролі співвласників чи бенефіціарів проєктів місцевого розвитку. Блокчейн-технологія гарантує високий рівень прозорості транзакцій, захисту від маніпуляцій та автоматизацію виконання договірних зобов'язань через смарт-контракти.

Однією з ключових переваг RWA-токенізації є можливість поділу права власності на менші частини [1]. На традиційних ринках активів, наприклад, таких як нерухомість, володіння активами зазвичай вимагає значних капіталовкладень, що суттєво обмежує доступність для широкого кола інвесторів. RWA-токенізація дозволяє поділити ці активи на менші, більш доступні одиниці, що значно знижує фінансовий бар'єр для участі інвесторів. Наприклад, нерухомість вартістю 1 млн дол. може бути токенізована на 1 мільйон токенів, кожен з яких матиме номінальну вартість 1 дол. Це дозволяє інвесторам вкладати кошти навіть у невеликих обсягах, що робить інвестування більш інклюзивним.[2]

Імплементація RWA-токенізації у сфері публічних фінансів може стати важливим етапом переходу до «фінансової децентралізації 2.0», що передбачає активне використання цифрових інструментів для посилення фінансової спроможності громад. Такий підхід дозволяє не лише залучати додаткові кошти без збільшення боргового навантаження, а й активізує участь місцевих жителів у процесах прийняття рішень та розподілу ресурсів. У перспективі це може забезпечити зростання фіскальної автономії, стимулювати економічну активність на місцях і сформувати стабільну базу для реалізації стратегій сталого розвитку відповідно до європейських стандартів (рис.1).

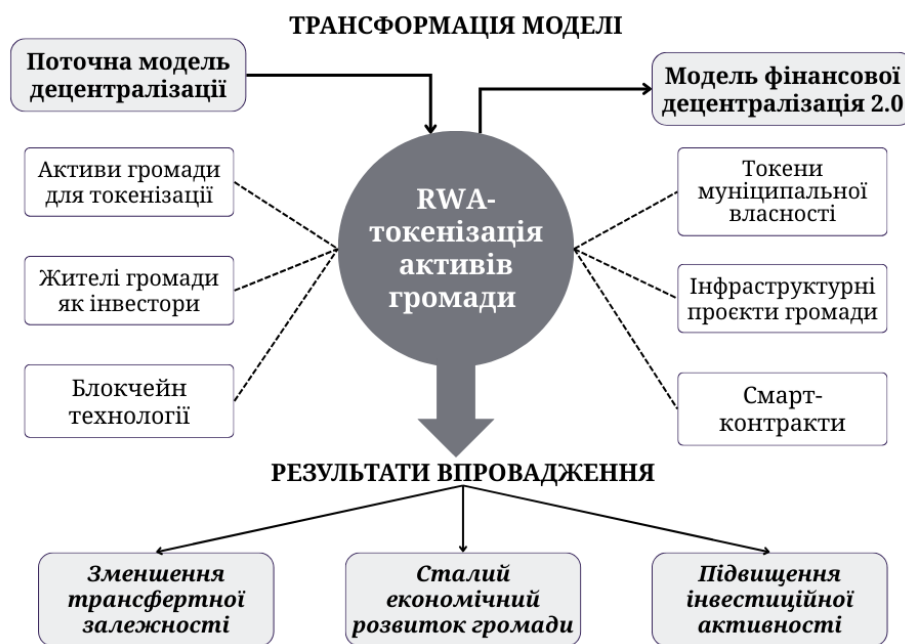


Рис. 1. Концептуальна модель трансформації фінансової децентралізації громад на основі RWA-токенізації*

**Джерело: розроблено авторами*

Токенізація муніципальних активів забезпечує ключові переваги для місцевого самоврядування: підвищення ефективності управління комунальним майном через точний облік та моніторинг, покращення ліквідності активів завдяки можливості передачі часток без відчуження фізичного об'єкта, та запровадження нової моделі соціально-економічної взаємодії, де громадяни інвестують у розвиток громади, поєднуючи суспільну користь із потенційним фінансовим прибутком.

Інструменти RWA-токенізації дозволять органам місцевого самоврядування залучати додаткові кошти без збільшення боргового навантаження, що критично в умовах повоєнного відновлення [5]. Цей підхід створює механізми прямої економічної демократії – мешканці через придбання токенів можуть впливати на пріоритети фінансування та контролювати виконання проєктів, що стимулюватиме громадянську активність та формуватиме почуття спільної відповідальності за місцевий розвиток.

У довгостроковій перспективі, системне впровадження RWA-токенізації здатне забезпечити посилення фінансової автономії територіальних громад, знизити залежність від міжбюджетних трансфертів та сформувати диверсифіковану ресурсну базу для реалізації стратегій сталого розвитку. Такий інноваційний підхід сприятиме стимулюванню підприємницької активності, залученню іноземних інвестицій та інтеграції локальних економік у глобальні фінансові мережі при збереженні місцевого контролю над стратегічними ресурсами.

Впровадження цієї технології вимагає комплексного оновлення нормативно-правової бази, розбудови цифрової інфраструктури та підвищення інституційної спроможності органів місцевого самоврядування. Реалізація цих заходів стане каталізатором системних трансформацій у моделі економічних взаємовідносин держави, бізнесу та громадянського суспільства на принципах децентралізації, інклюзивності та сталого розвитку.

Список використаних джерел

1. Перебийніс Д.С. Революція на ринку капіталів: як STO змінює гру через токенізацію активів. Ефективна економіка. №8 (2024). <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.8.98>
2. Гулей А.І., Котух, Є. В., Рябокінь, М. В. (2024). RWA-токенізація як інноваційний механізм залучення інвестицій та збільшення надходжень місцевих бюджетів. Економіка та суспільство. Випуск № 64/2024, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-22>
3. Колесник Т. В., Гуцол М. В. Вплив децентралізації на ефективність управління в місцевих громадах // Економіка та суспільство. 2024. № 55. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/4441/4378>
4. Рябокінь М.В., Котух Є.В., Valera Aredo Julio Cesar (2025). Methods of Optimizing Financial Flows of Territorial Hromadas Using RWA Tokenization. Актуальні проблеми Економіки, 1 (2025), 57-70. DOI: 10.32752/1993-6788-2025-1-283-57-70
5. Riabokin M., Kotukh Y. (2024) RWA-tokenization as a tool for attracting investments and developing post-war Ukraine. Global Scientific and Academic Research Journal of Economics, Business and Management. Vol – 3 Issue – 11 (November 2024). PP. 64-77 <https://gsarpublishers.com/wp-content/uploads/2024/11/GSARJEBM2192024-Gelary-script.pdf>

Самошкіна Ольга,
кандидатка економічних наук, старша наукова співробітниця,
Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки»

ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ДОСВІД ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПІДТРИМКИ СТАЛОГО АГРАРНОГО І СІЛЬСЬКОГО РОЗВИТКУ

Фінансова підтримка сталого аграрного і сільського розвитку виступає в якості стратегічного пріоритету державної політики переважної більшості країн, що пояснюється необхідністю гарантування продовольчої безпеки і задоволення потреб населення в агропродовольчій продукції належного асортименту, якості й безпечності за доступними цінами, стимулювання розвитку сільських територій і зростання аграрної складової ВВП, підтримки зайнятості й доходів населення.

Необхідність державного регулювання розвитку аграрного сектору економіки також обумовлюється потребами реалізації таких перспективних загальнодержавних цілей як ефективне використання аграрного потенціалу соціально-економічного зростання країни, досягнення збалансованої структури виробництва агропродовольчої продукції для задоволення потреб внутрішнього і зовнішнього ринків, забезпечення комфортних умов проживання і життєдіяльності в сільських місцевостях та усунення значного розриву між рівнем життя міського і сільського населення, зменшення нерівномірності у рівнях соціально-економічного розвитку регіонів країни, економне та екологічно безпечне використання її природно-ресурсного потенціалу, підвищення рівня суспільного добробуту і здоров'я нації загалом [1, 2].

Стратегічні державні документи з питань розвитку України та пріоритетні напрями діяльності Уряду на період війни і повоєнного відновлення наголошують на євроінтеграційній траєкторії розвитку вітчизняного агросектору і позиціонують його як ключову точку повоєнного зростання національної економіки, відбудови постраждалих територій, підтримки розвитку сільських місцевостей і підвищення благополуччя населення. Після набуття нашою державою статусу кандидата на членство в ЄС Урядом було схвалено Ukraine Plan, стратегічний План відновлення, реконструкції і модернізації України, ефективна реалізація якого є необхідною умовою отримання фінансової допомоги з бюджету ЄС у 2024-2027 роках через інструмент Ukraine Facility та інструментом пришвидшення вступу європейського співтовариства. Ukraine Facility забезпечує фінансування потреб України у підтримці макрофінансової стабільності, процесів відновлення та відбудови, а також сприяє впровадженню ключових галузевих і структурних реформ, тісно пов'язаних із перспективою вступу до ЄС, у частині переходу до інноваційних, екологічних, цифрових, інклюзивних стандартів ведення економічної діяльності.

Посилення євроінтеграційного вектору розвитку вітчизняного агросектору потребує дослідження стандартів надання державної фінансової підтримки аграрного і сільського розвитку в ЄС, а також відповідної поступової модернізації державної підтримки вітчизняних сільгосптоваровиробників згідно

стандартів Спільної сільськогосподарської політики ЄС для підтримки їх конкурентоспроможності в умовах прискорення і поглиблення євроінтеграційних процесів.

Фінансова підтримка аграрного і сільського розвитку в рамках Спільної сільськогосподарської політики ЄС планується на семирічну перспективу (2021-2027 рр.) і у 2025 році становить 54 млрд євро, які виплачуються з двох фондів у такому співвідношенні: 75 % - EAGF Європейський с/г гарантійний фонд (пряма підтримка доходів фермерів та ринків), 25 % - EAFRD Європейський с/г фонд розвитку сільських територій. Структура цієї фінансової підтримки наведена на рисунку 1.



Рис. 1 – Структура фінансової підтримки аграрного і сільського розвитку в межах бюджету ЄС

Джерело: складено за даними [3]

Фінансова підтримка сільгосптоваровиробників в межах Європейського с/г гарантійного фонду передбачає виплати Базової підтримки доходу для сталого розвитку (BISS), «Зелених платежів» (підтримка добровільного застосування екологічних схем виробництва), Додаткової підтримки доходу молодих фермерів (CISYF), Додаткової перерозподільчої підтримки доходу для сталого розвитку (CRISS), Спрощеної підтримки для малих фермерів (PSF), галузевої підтримки доходів (CIS) [3].

Підтримка аграрного і сільського розвитку в межах Європейського с/г фонду розвитку сільських територій здійснюється шляхом співфінансування проєктів в сільських місцевостях у розмірі від 20% в розвинутих до 80-85% в менш розвинутих та найвіддаленіших регіонах. Основними напрямками підтримки виступають збереження навколишнього природного середовища, управління змінами клімату та іншими природними викликами; підтримка територій, обмежених природним чином; підтримка територій, обмежених в можливостях за рахунок дотримання обов'язкових норм та правил (природоохоронні території); підтримка пріоритетних інвестиційних проєктів у напрямках реалізації цілей і завдань Спільної сільськогосподарської політики ЄС, зокрема розвитку систем зрошення; підтримка нових фермерів, становлення молодих фермерів і започаткування сільського бізнесу; управління ризиками діяльності в сільській місцевості; підтримка розвитку сільської кооперації; обмін знаннями, технічна та інформаційна допомога в питаннях захисту

навколишнього природного середовища та клімату, розвитку сільського бізнесу та громад, включно з екологічною освітою та просвітницькими заходами [3].

Дослідження європейського досвіду свідчить про активне використання інструменту державної підтримки агросектору, яка за методикою ОЕСР становить до 20% валового галузевого випуску. В цьому контексті важливо відмітити наявність довгострокових тенденцій щодо зменшення рівня державної фінансової підтримки сільгосптоваровиробників України у довоєнний період, який починаючи з 2010 року був менше 1% випуску продукції сільського господарства, в передвоєнний 2021 рік зменшився до рівня 0,6%, а у воєнні 2022-2023 роки – до 0,2% відповідно, що суттєво обмежує можливості використання регуляторного потенціалу бюджетних інструментів стимулювання розвитку галузі та підтримки конкурентоспроможності вітчизняних виробників в умовах євроінтеграції [2]. В складних умовах воєнного часу доцільним є зростання обсягів державної підтримки сільгосптоваровиробників до рівня 1% випуску продукції с/г з акцентом на постраждалих територіях, а в середньо та/або довгостроковій перспективі поступове доведення її рівня до стандартів Спільної сільськогосподарської політики ЄС з метою створення передумов для підвищення конкурентоздатності вітчизняних виробників та їх подальшої успішної інтеграції у європейський і світові ринки агропродовольчої продукції.

Стратегія секторального розвитку Ukraine Plan визначає агропродовольчий сектор як ключову галузь національного значення та глобального потенціалу, зростання якої забезпечить комплексний розвиток економіки та активізує суміжні галузі. Це потребуватиме концентрації інвестиційних ресурсів та державних зусиль на стимулюванні сталого розвитку агропродовольчого виробництва, підвищенні його конкурентоспроможності й продуктивності, сприянні адаптації до європейських стандартів, забезпеченні якості й безпеки харчових продуктів, а також зростанні рівня екологічності виробничих процесів.

Список використаних джерел

1. Розвиток аграрного сектору та сільських територій в умовах воєнного стану й повоєнного відновлення: наукова доповідь / [Ю.О. Лупенко, О.М. Нечипоренко, М.І. Пугачов, та ін.]. К.: ННЦ «ІАЕ», 2023. 224 с.

2. Тулуш Л.Д., Самошкіна О.А., Грищенко О.Ю. Реформування системи фіскального регулювання розвитку аграрного сектору економіки та сільських територій: монографія. Київ: ННЦ «ІАЕ», 2024. 240 с.

3. Офіційний сайт Європейської комісії [Електронний ресурс]: Режим доступу: https://agriculture.ec.europa.eu/common-agricultural-policy_en (дата звернення: 02.04.2025)

4. Аграрна політика Європейського Союзу: виклики та перспективи: монографія / за ред. проф. Т. О. Зінчук. Київ: «Центр учбової літератури», 2019. 494 с.

5. Квасницька Р., Форкун І., Гордєєва Т. (2023) Міжнародні та національні аспекти фінансової підтримки розвитку аграрного сектору. Modeling the development of the economic systems. 2023. № 4. С. 138-145. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-10-18>

Свідерська Інна

к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Кудик Тетяна

к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

АКТУАЛЬНІ ПИТАННЯ ОПОДАТКУВАННЯ ВІРТУАЛЬНИХ АКТИВІВ

Сучасні українці все більше цікавляться трейдингом криптовалют, динамічністю ринку віртуальних активів, ефективністю методів ринкового прогнозування вартості цифрових активів, визначенням стратегії трейдингу та управління ризиками. Не менш важливим питанням є оподаткування доходів отриманих від операцій з віртуальними активами і коло питань пов'язане з цим також є значним та багатоаспектним.

Зростаюча роль віртуальних активів в економіці країни, глобальні тенденції до стрімкого зростання вартості віртуальних активів, значна зацікавленість населення у отриманні прибутку від операцій з цифровими активами призводить до необхідності впровадження справедливої, ефективної та зрозумілої системи оподаткування. Оподаткування сприятиме регулюванню ринку віртуальних активів, що знизить ризики відмивання коштів, фінансових маніпуляцій та шахрайств, а також наповнить державний бюджет, що є вагомим аспектом в роки війни та нестабільності обсягів міжнародної фінансової допомоги. Наявність практики оподаткування віртуальних активів сприятиме інтеграції України у світовий фінансовий простір та стане передумовою для залучення інвестицій, розвитку та діяльності криптобірж.

В законодавстві України відсутнє чітке визначення оподаткування віртуальних активів, хоча частиною першою розділу 6 про Перехідні положення Закону України «Про віртуальні активи» встановлено, що цей Закон набирає чинності з дня набрання чинності законом України про внесення змін до Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування операцій з віртуальними активами [1]. Існує цілий ряд законопроектів, в яких визначені основні питання видів податків, ставок та адміністрування, а саме: Законопроект 15.11.2019 №2461, Законопроект 13.03.2022 № 7150, Законопроект 07.11.2023 №10225 та Законопроект 17.11.2023 №10225-1.

Зарубіжний досвід оподаткування у Німеччині, Естонії, Швейцарії, США, Сінгапурі є актуальним та корисним, а також дозволяє врахувати як виклики так і переваги в оподаткуванні цифрових активів, адаптувати до вітчизняних реалій нормативно-правового поля.

Варто зазначити про вагоме значення міжнародних норм та принципів регулювання віртуальних активів, які є визнаними в країнах ЄС, а Україна має євроінтеграційні наміри. Основні з них наступні:

➤ *Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA)* РЕГЛАМЕНТ (ЄС) 2023/1114 ЄВРОПЕЙСЬКОГО ПАРЛАМЕНТУ ТА РАДИ від 31 травня 2023

року про ринки криптоактивів та внесення змін до Регламенту (ЄС) N 1093/2010 та (ЄС) N 1095/2010 та Директив 2013/36/ЄС та (ЄС) 2019/1937

➤ Crypto-Asset Reporting Framework (CARF) - міжнародна нормативна ініціатива, розроблена ОЕСР для встановлення глобальних стандартів автоматичного обміну податковою інформацією про операції з криптоактивами,

➤ Directive on Administrative Cooperation 8 (DAC8) — це 8-ма Директива про адміністративну співпрацю, нова європейська директива, яка розширює існуючу систему обміну податковою інформацією в ЄС, і вперше охоплює криптоактиви та операції з ними.

➤ Working paper № 1037 VAT Committee — Question 29 березня 2022 року Комітет з ПДВ Європейської комісії опублікував робочий документ щодо питань податку на додану вартість, пов'язані з криптовалютами, як біткойни, spice і службові токени.

Актуальні аспекти оподаткування віртуальних активів систематизовані на рис. 1.

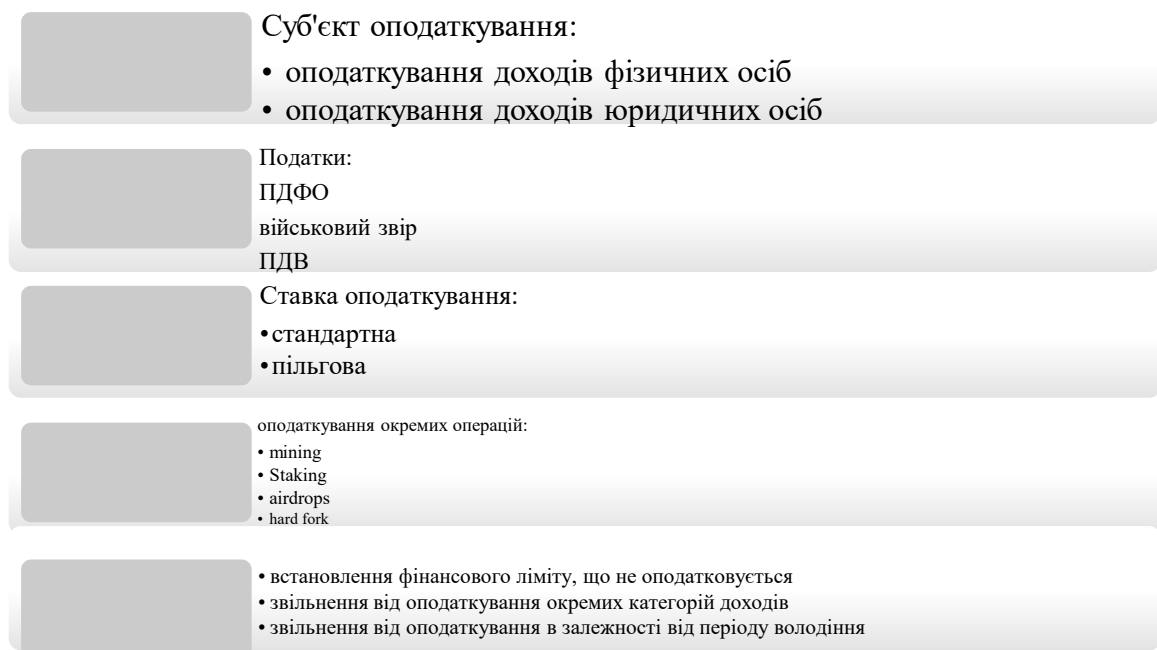


Рисунок 1. - Актуальні аспекти оподаткування віртуальних активів
Складено авторами на основі [2]

Станом на квітень 2025 року за даними Coinmarketcap існує більше 14,64 млн. криптовалют, більшість з яких є неактивними, ринкова капіталізація яких сягає 2,95 трлн. дол. США. Домінує серед криптовалют біткойн, показник домінування BTC становить 63,5% [3].

Значна волатильність криптовалют робить їх інвестиційно привабливими для трейдерів, так за даними Binance у березні 2025 року Toncoin (TON) зріс на 17,1% після повідомлень, що понад 400 млн дол. США у TON було придбано провідними венчурними інвестиційними компаніями, зокрема Sequoia, Ribbit і Benchmark. Cardano (ADA) також зафіксувала помітне зростання на 4,4% на тлі новин щодо потенційного додання до Резерву цифрових активів США. BNB зростав на 2,5%, що зумовлено, зокрема запуском стейблкоїна USD1 від World Liberty Financial і зростанням обсягу торгівлі DEX на BNB Chain, тимчасово

обігнавши Solana. Проте, XRP знизився на 0,4%, під тиском юридичної невизначеності, Tron (TRX) також знизився на 0,8%, але зберіг своє домінування у використанні USDT, маючи 78% усіх адрес USDT. Лідером падінь є ETH - різке зниження на 19,3% через погіршення настроїв інвесторів, Solana (SOL) зазнала різкого падіння на 15,8%, через перевантаження мережі, пов'язаного з бурхливою торгівлею монетами-мемами. Bitcoin (BTC) впав на 2,4% незважаючи на оголошення президента США Дональда Трампа про Стратегічний резерв Bitcoin [4].

Отже, наявність національного та глобального законодавства, анонімність та децентралізованість транзакцій, висока волатильність ринку цифрових активів, складність визначень доходів, витрат та їх документального підтвердження, низький рівень фінансової грамотності та податкової культури населення є викликами для формування вітчизняного податкового регулювання віртуальних активів.

Список використаних джерел

1. Закон України «Про віртуальні активи». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2074-20#Text>
2. Форсюк В. Матриця оподаткування віртуальних активів. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/04/matrytsia-opodatkovannia-va-1.pdf>
3. <https://coinmarketcap.com/charts/>
4. <https://www.binance.com/uk-UA/blog/all/binance-research>

Терещенко Ганна,
кандидат економічних наук,
заступник директора з науково-організаційної роботи,
ДНУ «Інститут освітньої аналітики»

РОЛЬ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ГРАМОТНОСТІ У ФОРМУВАННІ ЕФЕКТИВНОЇ СИСТЕМИ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

У сучасних умовах демографічного старіння та бюджетного тиску на державну солідарну пенсійну систему зростає потреба у розвитку недержавного пенсійного забезпечення (НПЗ) як елементу багаторівневої моделі. Водночас ефективність функціонування НПЗ безпосередньо залежить від рівня фінансово-інвестиційної грамотності населення. Брак знань про принципи роботи недержавних пенсійних фондів (НПФ), інвестиційні ризики та довгострокове планування суттєво знижує рівень довіри громадян до цього інструменту.

Актуальність вирішення питання зумовлена надзвичайно низькими показниками участі українців у системі НПЗ: лише 3% працездатного населення мають накопичення у НПФ, а близько половини громадян навіть не знають, що таке НПФ. Для порівняння, у країнах із високим рівнем фінансової обізнаності, таких як Швеція чи Німеччина, цей показник перевищує 60%. Отже, формування відповідального пенсійного планування має починатися з системної фінансової освіти.

Зарубіжні дослідження вказують на прямий зв'язок між рівнем фінансово-інвестиційної грамотності населення та активністю участі громадян у системах НПЗ. У працях зарубіжних економістів і соціологів однією з ключових тем є вплив фінансової обізнаності на прийняття рішень щодо пенсійного планування. Люди з вищим рівнем фінансової грамотності краще усвідомлюють потребу у заощадженнях на старість, здатні ефективно оцінювати ризики й доходність інвестиційних продуктів, частіше обирають НПФ та раціональніше формують свої накопичення.

У результаті низки проведених автором досліджень встановлено, що низький рівень фінансово-інвестиційної грамотності населення України є одним з ключових стримуючих чинників розвитку системи НПЗ. Більшість громадян не володіють базовими знаннями щодо функціонування недержавних пенсійних фондів, принципів довгострокового інвестування, оцінки ризиків та можливостей фінансового планування. Це зумовлює як обмежену участь у пенсійних накопичувальних програмах, так і загальну недовіру до інституційних інвесторів, що негативно позначається на капіталізації та ефективності пенсійної системи.

Особливу роль у подоланні зазначених викликів відіграють освітні ініціативи, які мають охоплювати всі рівні освіти — від шкільної до післядипломної. Необхідно системно впроваджувати фінансову освіту до навчальних програм, розробляти спеціалізовані курси з фінансового планування, підтримувати програми для дорослого населення. Крім того, важливо

підвищувати професійний рівень працівників ринку НПЗ, зокрема адміністраторів і менеджерів пенсійних фондів, які мають опанувати сучасні підходи до управління активами, включно з альтернативними інвестиційними інструментами.

Підвищення фінансово-інвестиційної грамотності слід розглядати як необхідну умову для сталого розвитку системи НПЗ в Україні. Це дозволить не лише активізувати участь громадян у накопичувальних програмах, а й сприятиме формуванню культури довгострокового заощадження, підвищенню економічної безпеки домогосподарств та зміцненню довіри до фінансових інституцій. Комплексна реалізація освітніх, комунікаційних і регуляторних заходів є запорукою інтеграції України до європейського пенсійного простору та розвитку людського капіталу в умовах демографічних і соціальних трансформацій.

Тіщенко Євген,
кандидат економічних наук, докторант кафедри фінансів,
ПВНЗ «Європейський університет»

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ РИЗИКАМИ В ПРОЦЕСІ ВІДБУДОВИ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Процес повоєнного відновлення та реконструкції економіки України потребує значних зусиль для поліпшення інвестиційного клімату та активізації діяльності як вітчизняних, так і зарубіжних інвесторів у відбудові економічного потенціалу країни. Головними чинниками, які можуть стримувати інвестиційні процеси в Україні в період відбудови, є економічна та політична нестабільність, недостатність внутрішніх фінансових ресурсів, низька фінансова спроможність зарубіжних інвесторів, проблеми з обґрунтуванням техніко-економічних і соціальних параметрів інвестиційних проєктів, складність залучення передових технологій та придбання сучасного обладнання, низький рівень захисту прав власності та результатів інвестиційної діяльності, а також високі фінансові та ринкові ризики, що обумовлює необхідність використання широкого спектру методів та інструментів управління ними [1, с. 9; 2, с. 181].

У міжнародній практиці з метою управління інвестиційними ризиками використовується широке кололо як традиційних фінансових інструментів і методів – довгострокові контракти, акредитиви, платіжні та тендерні гарантії, гарантії виконання контракту, гарантії авансового платежу, контргарантії, «синтетичне» кредитування, резервні фонди, страхові поліси, контракти з особливими умовами, резервні кредити, так і відносно нових – депозити на спеціальних рахунках, рахунки умовного зберігання, валютні та процентні похідні фінансові інструменти, сек'юритизація активів тощо, які призначені для захисту інвесторів від макроекономічних і ринкових ризиків [3, с. 27; 4, с. 58].

Головними методами управління інвестиційними ризиками є укладення договорів між учасниками інвестиційного проєкту про розподіл ризиків, використання гарантії, забезпечення надійності розрахунків, використання страхових і резервних фондів, кредитних деривативів тощо, які забезпечують ефективний розподіл та контрольоване використання інвестиційних ресурсів, а також захист прав інвесторів [5, с. 164].

До останнього часу з метою управління інвестиційними ризиками в Україні найчастіше за все використовувалися фінансові гарантії, акредитиви, страхові та резервні фонди, хеджування валютних ризиків, фінансові деривативи, рахунки умовного зберігання (ескроу), консорціумне фінансування, «синтетичне» кредитування, фінансування із залученням коштів експортно-імпортних агенцій та інші [6, с. 24; 7, с. 88].

У вітчизняній практиці банківські та інші види гарантії використовуються, переважно, для забезпечення своєчасності здійснення розрахунків, а також з метою підтримки повноти, надійності та безпечності виконання контрактів. Однак, як показала практика, через низький рівень інвестиційного клімату та високі процентні ставки активність вітчизняних банків щодо надання гарантії

для підтримки інвестиційних проєктів ще залишається низькою. Використання методу сек'юритизації активів стримується тим, що гарантії та кредитні деривативи обов'язково повинні бути безвідкличними, безумовними та пов'язаними з конкретною вимогою [8, с. 263; 9, с. 44].

Новим інструментом, який може бути використаний у процесі управління інвестиційними ризиками в процесі відбудови економіки України, є кредитні ноти, які мають спільні характеристики як із забезпеченими цінними паперами, так і з цінними паперами, пов'язаними із базовим активом, що дозволяє суттєво знизити інвестиційні ризики завдяки потенційній можливості інвесторів реалізувати права цей актив. До потенційних переваг використання кредитних нот у процесі управління інвестиційними ризиками варто віднести їх високу дохідність, вільний обіг на фондовому ринку, а також можливість повернення боргу за рахунок забезпечення [10, с. 23].

Важливим інструментом, який може бути використаний у процесі управління платіжними ризиками в інвестиційному фінансуванні, є акредитиви – безвідкличне зобов'язання здійснити платіж проти документів, представлених бенефіціаром. Однак у вітчизняній банківській практиці акредитиви використовуються переважно в торгівельних зовнішньоекономічних операціях, а в управлінні інвестиційними ризиками вони застосовуються лише великими банками у виняткових випадках [11, с. 195].

З метою управління валютними ризиками, які можуть виникнути в процесі реалізації інвестиційних проєктів, широко використовуються різноманітні методи їх хеджування. Головними інструментами хеджування валютних ризиків, які використовуються в процесі інвестиційної діяльності, є форвардні угоди, валютні свопи та валютні опціони. Наприклад, форвардні угоди можуть бути використані в операціях, пов'язаних із кредитуванням, постачанням обладнання, придбанням іноземних цінних паперів, репатріацією прибутків тощо. Валютні свопи використовуються з метою підтримки фінансування, наданого в іноземній валюті, хеджування довгострокового валютного ризику, а також конвертації капіталу і доходів. Позабіржові валютні опціони можуть бути використані для захисту експортно-імпортних операцій, підтримки комерційних пропозицій у разі високої волатильності валютних курсів, а також з метою убезпечення від комерційних ризиків, пов'язаних із ринковою кон'юнктурою [12, с. 64].

Лібералізація валютного ринку України сприяла активізації використання валютних деривативів з метою хеджування інвестиційних ризиків. Найбільш високими темпами зростають обсяги валютних свопів і позабіржових опціонів, номінованих у євро, хоча вартість їх використання ще залишається високою.

Процес організації управління інвестиційними ризиками повинен обов'язково передбачати створення відповідних органів управління, визначення їх повноважень і сфер відповідальності, затвердження стратегії та політики управління, формування організаційної структури, визначення методів оцінки та аналізу ризиків, планування управління ризиками, а також розробку адекватних механізмів контролю за інвестиційною діяльністю.

Головними напрямками стимулювання інвестиційної діяльності в процесі відбудови економіки України повинні бути поліпшення інвестиційного клімату

та умов кредитування, формування нових механізмів стимулювання розвитку ринку капіталу та використання нових фінансових інструментів, зниження вартості інвестиційних ресурсів, підвищення рівня організації інвестиційного процесу, а також розширення спектру використовуваних фінансових інструментів і методів управління інвестиційними ризиками.

Список використаних джерел

1. Міщенко В., Жупанин В. Проблеми збалансованості внутрішніх заощаджень та зовнішніх запозичень банків в умовах нестабільності фінансових ринків. *Вісник Національного банку України*. 2008. № 7. С. 8–12.
2. Тіщенко Є. О. Інституційні засади відновлення та реконструкції економіки України. *Бізнес-навігатор*. 2024. № 3 (76). С. 179–186.
3. Лютий І. О., Міщенко В. І. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України. *Фінанси України*. 2006. № 5. С. 21–31.
4. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності : монографія / за ред. О. В. Дзюблюка. Тернопіль : Осадца Ю. В., 2017. 298 с.
5. Тіщенко Є. О. Використання фінансових інструментів для управління ризиками проектного фінансування в Україні. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2018. № 2. С. 156–169.
6. Науменкова С. В. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики. *Вісник НБУ*. 2006. № 1. С. 19–26.
7. Тіщенко Є. О. Управління валютними ризиками у проектному фінансуванні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. № 18 (3). С. 87–90.
8. Mishchenko V., Naumenkova S., Ivanov V., Tishchenko I. Special aspects of using hybrid financial tools for project risk management in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. 2018. Vol. 15. Is. 2. P. 257–266.
9. Міщенко В. І., Міщенко С. В. Стратегічні підходи до управління ризиками функціонування нежиттєздатних банків і обслуговування проблемних активів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка*. 2014. № 163. С. 40–46.
10. Науменкова С. В., Міщенко С. В. Нові тенденції в монетарній політиці та діяльності центральних банків у посткризовий період. *Банківська справа*, 2011. № 5. С. 12–29.
11. Гірченко Т. Д., Тіщенко Є. О. Особливості організації та управління ризиками проектного фінансування в Україні. *Бізнес-навігатор*. 2019. № 5 (55). С. 192–199.
12. Міщенко В. І., Науменкова С. В. Організація ф'ючерсного валютного ринку. *Фінанси України*. 1998. № 10. С. 60–69.

РОЛЬ ЗНАЧИМИХ СТРАХОВИКІВ НА СТРАХОВОМУ РИНКУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Суспільна практика засвідчує, що страхування є одним із важливих інститутів соціального та фінансового захисту як суб'єктів господарювання, так і окремих домогосподарств. Функціонування страхових компаній підпадає, в своїй більшості, як і вся страхова діяльність, під жорстке державне регулювання. Характер впливу останнього істотно різниться за глибиною та масштабністю залежно від ступеня розвитку країни та ефективності регулювання фінансового ринку.

Державне регулювання страхової діяльності можна трактувати як комплекс чітко визначених дій, що спрямовані на створення та забезпечення належних умов функціонування як окремих страхових компаній, так і розвитку національного страхового ринку, формування ефективного конкурентного середовища на ньому, захист інтересів споживачів страхових послуг та ін.

В Україні Національний банк формує законодавчий базис для забезпечення функціонування конкурентного страхового ринку, який характеризується платоспроможністю та стійкістю, на якому відбувається належний захист прав споживачів страхових послуг.

Трансформація та удосконалення системи державного регулювання страхової діяльності – це поступовий та безперервний процес, у результаті якого покращуються як кількісні, так і якісні характеристики функціонування як страхового ринку в цілому, так і його суб'єктів, підвищується рівень задоволеності споживачів якістю страхових продуктів та ін.

Новацією державного регулювання страхової діяльності є кваліфікування регулятором поняття «значимий страховик». Цей термін з'явився в Законі України «Про страхування», який набув чинності з 01 січня 2024 року [1]. А вже з 01 січня 2027 року в Україні запрацюють вимоги Національного банку стосовно віднесення страхових компаній до категорії значимих. При цьому, такі зміни стосуватимуться насамперед професійних учасників страхового ринку.

Чим відрізняється значимий страховик та яка його атрибутивність? Законодавець трактує значимого страховика, як такого, який відповідає критеріям значимості. При цьому такі критерії визначає Національний банк України. Ключові аспекти цих критеріїв представлені на рисунку 1.

Аналізування інформації з рисунку 1 дозволяє виділити два критерії: обсяги діяльності та напрями діяльності страховика. Щодо обсягів діяльності встановлено конкретні порогові значення, а саме:

- для страховиків, що займаються страхуванням життя, важливим є обсяг технічних резервів має становити більше ніж 2 млрд грн;

- для страхових компаній, що займаються страхуванням іншим, ніж життя, ключовим є обсяг страхових премій від фізичних осіб, має бути більше ніж 1 млрд грн;

- для компаній, що здійснюють вхідне перестрахування, важливий обсяг перестрахових премій, що повинен складати понад 200 млн грн.

Обчислення наведених індикаторів відбувається за три календарних роки, що передують даті оцінювання показників діяльності окремої страхової компанії.

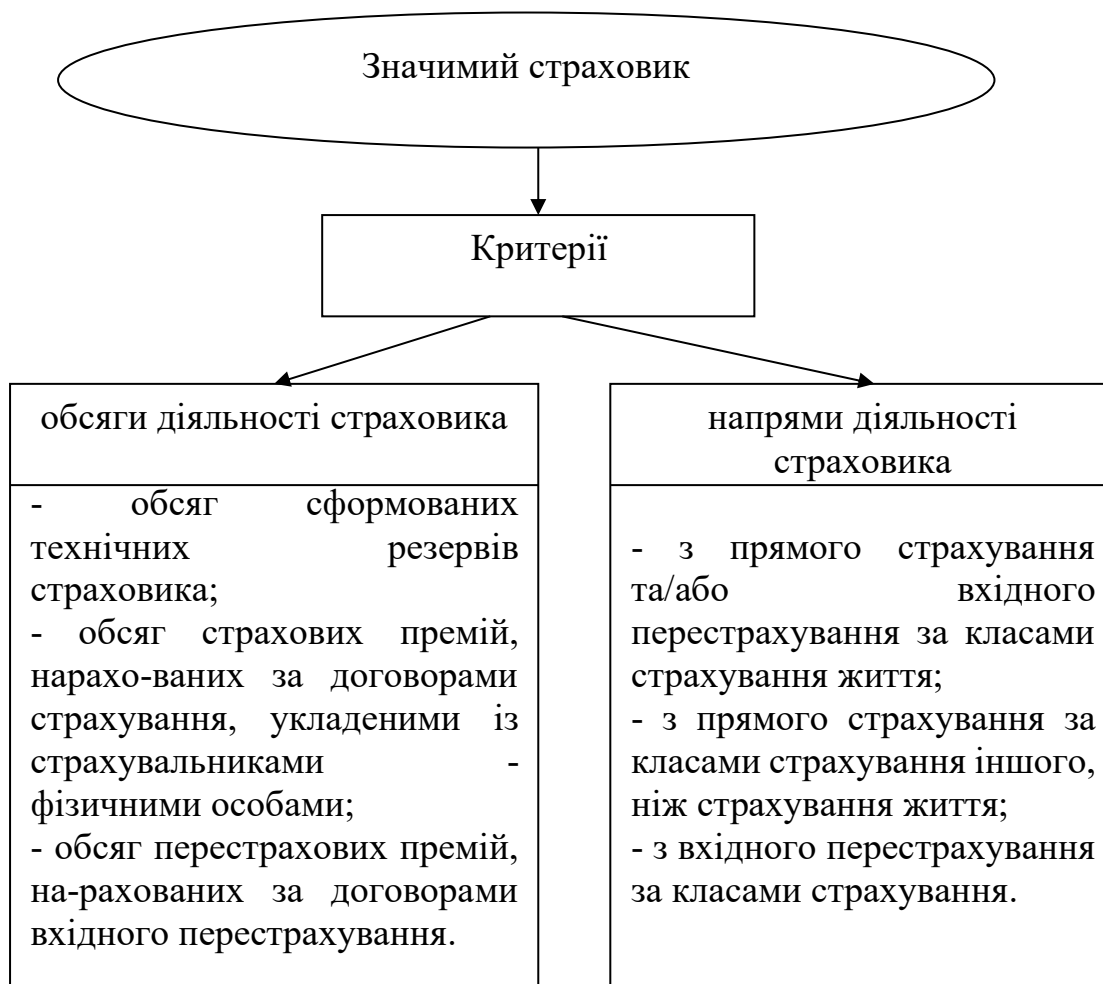


Рис. 1. Критеріальність значимого страховика відповідно до Положення про вимоги до системи управління страховика

Джерело: побудовано автором на основі [2]

Вперше на вітчизняному страховому ринку критерії значимості визначатимуться станом на 01 січня 2026 року, при цьому до розрахунків прийматимуться середні значення обсягів діяльності страхових компаній за два попередні календарних роки. Страховик може втратити статус значимого страховика, якщо станом на 01 січня поточного року в аналізованій компанії один із фактичних показників діяльності є меншим за встановлене значення.

Тому, слід розуміти, що офіційний перелік значимих страхових компаній буде доступним до широкого загалу лише у 2026 році. Відповідно до сукупності значимих страховиків входитимуть компанії, значення окремих показників яких відповідатиме нормативно встановленим індикаторам, а саме: обсягу

сформованих резервів, страхових премій та напрямам діяльності. До того ж система управління в страхових компаніях є різною для значимих страховиків та страховиків, які не є такими (табл. 1).

Таблиця 1

Порівняння страховика та значимого страховика в частині системи управління

Критерій порівняння	Страховик		Значимий страховик		
Органи управління	Загальні збори учасників	Рада страховика	Загальні збори учасників	Рада страховика	Комітети Ради страховика
	Правління/Дирекція	Комітети правління/Дирекції	Правління/Дирекція	Комітети правління/Дирекції	
Рада страховика	Члени Ради більше 3 осіб		Члени Ради більше 5 осіб. Незалежні директори 1/3 (більше 3 осіб).		
Окремі підрозділи по виконанню ключових функцій	—		Управління ризиками. Внутрішній аудит. Комплаєнс.		
Обмеження суміщення ключових функцій	Внутрішній аудит		Внутрішній аудит. Управління ризиками. АктUARна функція. Комплаєнс.		
Заборона аутсорсингу	Внутрішній аудит (крім окремих завдань або процесів у межах функції)		Внутрішній аудит (крім окремих завдань або процесів у межах функції)	Управління ризиками (крім окремих завдань або процесів у межах функції)	Комплаєнс (крім окремих завдань або процесів у межах функції)

Джерело: побудовано автором

Отже, підсумовуючи зазначене вище слід констатувати, що такі новації в системі регулювання діяльності страхових компаній не залишилися поза увагою учасниками страхового ринку, а навпаки вони викликають широку дискусію щодо перспектив функціонування страховиків, впливу на ефективність діяльності страхових компаній та стабільність страхового ринку, якісність страхових послуг та ін. Водночас такий перехід на нові стандарти є вкрай необхідним для забезпечення стабільності та прозорості страхового ринку, підвищуючи його надійність у довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Закон України «Про страхування» від 18 листопада 2021 року № 1909-IX. [URL: https://zakon.rada.gov.ua](https://zakon.rada.gov.ua).
2. Положення про вимоги до системи управління страховика, затв. Постановою Правління Національного банку України 27.12.2023 № 194. [URL: https://zakon.rada.gov.ua](https://zakon.rada.gov.ua).

Ткаченко Олена,
кандидат економічних наук, професор кафедри економічної теорії,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Лісняк Іван,
аспірант кафедри економічної теорії,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ПРОБЛЕМИ І МОЖЛИВОСТІ ЗАДІЯННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ ЗАРПЛАТИ В СИСТЕМІ ВАЖЕЛІВ ДЕРЖАВНОГО СПРИЯННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ

Під інституціональною зарплатою в літературі з проблематики національних моделей економічного зростання розуміють, переважно доступну для широких верств населення «базову альтернативу», від якої вони відмовляються, долучаючись до більш прогресивного індустріального (в сучасних умовах – інформаційного) сектору економіки і розміри якої тяжіють до прийнятих в суспільстві соціальних стандартів – мінімальної зарплати, вартості життя (прожиткового мінімуму) тощо [1]. Це по суті – критично важливий орієнтир, що задає норму ефективності використання праці в економіці та базові стандарти ресурсного забезпечення процесів відтворення людського капіталу. Відповідно, ми розглядаємо розміри основних соціальних стандартів (в умовах України – прожиткового мінімуму та мінімальної зарплати) як основу державного регулювання доходів широких верств населення та важливий стандарт оплати праці, що формує нижню межу рівня оплати та здатен «тиснути» на бізнес, у випадках, коли поширення набуває модель підтримання конкурентоспроможності завдяки заниженню рівня оплати праці.

Відзначимо принципово деструктивний розрив між «законодавчим» і «фактичним» прожитковим мінімумом, який катастрофічно збільшився протягом 2015 та 2016 років (з 3,5% у 2014р. до 30,6% у 2015р. і 86,6% у 2016р.). Надалі цей розрив помітно скоротився лише одного разу (у 2017р. набув значення 76,7%), а в подальшому коливався на рівні близько 85% і в останній перед повномасштабним вторгненням рік дорівнював 87,9%.

Значення такого відставання недооцінюється у багатьох роботах як вітчизняних прибічників фінансової стабілізації [2;3], так і західних експертів, що формують рекомендації щодо подолання стагнації у пострадянських країнах через надання пріоритетності фінансовій збалансованості та спрощуючи принципи управління державним боргом [4;5]. У згаданих публікаціях не враховується пригнічуючий вплив фінансової стабілізації, що досягається не через зростання якості мережі фінансових посередників та розширення кола інституціональних інвесторів, а через найпримітивніші форми стабілізації – запровадження жорстких бюджетних обмежень та стримування офіційних доходів (адже саме останні виступають провідною базою для оподаткування і здатні зсувати межі бюджетних можливостей, що прибічниками обмеження бюджетних витрат тлумачиться як фіксований параметр).

Негативний вплив такої політики на національне виробництво передається через два дуже потужні в умовах України важелі – обмеження внутрішнього платоспроможного попиту [6] і подорожчання кредитних ресурсів для бізнесу. Наведені нами нижче характеристики економічних можливостей домогосподарств (зокрема масштабів та глибини бідності, як проявів блокування участі домогосподарств у формуванні ресурсів зростання й розвитку) ілюструють дію першого з названих чинників.

Таким чином, відставання усіх соціальних норм і гарантій, що ґрунтуються саме на розмірі законодавчого ПМ від реальних потреб домогосподарств, по суті, стало формою легітимізації усунення переважної більшості домогосподарств від участі в акумуляції ресурсів для розвитку і відмови уряду від використання притаманних йому важелів впливу на міру гостроти цієї проблеми – що свідчить про явну недооцінку її важливості. У двосекторній моделі Льюїса [1] це означає свідоме заниження «інституціональної зарплати» – головного, за згаданою моделлю, важеля пришвидшення позитивних структурних змін в економіці й розширення сфери зайнятості у високотехнологічних капіталомістких галузях.

Замість того, щоб стримувати інфляцію через сприяння зростанню еластичності пропозиції (усуваючи штучні обмеження розвитку національного виробництва, обумовлені нестачею внутрішнього платоспроможного попиту, критично завищеними цінами кредитних ресурсів і адміністративними бар'єрами входу на низку принципово важливих для економіки ринків), уряд обрав політику жорстких фінансових обмежень – просто тому, що її реалізація висуває менші вимоги до якості інститутів її реалізації [7]. Отже замість того, щоб реалізовувати політику потрібну для якісного оновлення моделі національної економіки, спрямовану на посилення ролі домогосподарств у формуванні джерел розвитку, на розширення кола бенефіціарів зростання, на усунення обмежень, що стримували національне виробництво, уряд вдався до політики, на яку був спроможний – політику фінансової стабілізації й обмеження інфляційних ризиків через скорочення сукупного попиту. Остання, звісно простіша у реалізації і краще узгоджується з цілями вилучення політичної та адміністративної ренти, бо створює загальні обмеження, які можна вибірково пом'якшувати для непрозоро обраних представників «пріоритетних галузей», проте, по суті є безперспективною, бо орієнтована на короткострокові цілі поточної фінансової стабілізації і водночас блокує позитивні структурні зрушення, без яких неможливе зростання ефективності.

У результаті «приборкана» інфляція все одно залишається домінуючим чинником обмеження й розмивання ресурсів для розвитку, проте, як побічний наслідок жорстких фінансових обмежень, сукупна пропозиція втрачає як цінову еластичність, так і еластичність за доходами, адже базова для механізмів розвитку послідовність «збільшення доходів і сукупних витрат – розширення національного виробництва – зростання доходів і витрат – збільшення виробництва» в українській економіці заблокована саме державною політикою суворої фінансової стабілізації й розмивання соціальних стандартів.

Показники, що свідчать про те, що навіть помірна інфляція матиме руйнівні наслідки для потенціалу зростання й розвитку економіки, де економічні

можливості домогосподарств не захищені дієвими соціальними стандартами, зведені до таблиці 2.

Таблиця 2

Соціальні стандарти й економічні можливості домогосподарств у 2014 – 2021 рр., реальні (у постійних цінах) показники

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Реальна купівельна спроможність, втілена в законодавчому прожитковому мінімумі, грн. місяць	1176,0	790,9	785,3	796,9	791,1	799,2	851,3	840,3
Реальна купівельна спроможність, втілена в фактичному прожитковому мінімумі, грн. місяць	1217,0	1033,0	1465,4	1408,5	1455,7	1485,0	1587,5	1579,3
Реальна купівельна спроможність мінімальної зарплати, грн. місяць	1218,0	855,0	849,3	1651,5	1732,6	1799,8	2022,3	2319,3
Споживчі витрати домогосподарств, грн. місяць	3338,3	2747,9	2673,6	2932,5	3138,0	3457,6	3362,1	3650,4
Середньомісячні еквівалентні витрати на особу, грн. на особу в місяць	951,3	708,2	984,2	964,1	992,8	1030,4	1104,7	1184,3
інфляційний тиск (ІСЦ), % до рівня цін попереднього року	112,1	148,7	113,9	114,4	110,9	107,9	102,7	109,4
розрив між витратами на особу по «бідних» домогосподарствах і власне ПМ, у % витрат (глибина бідності на мікрорівні)	27,9	45,9	48,9	46,1	46,6	44,1	43,7	33,4
частка домогосподарств із середньодушовими еквівалентними загальними доходами нижче прожиткового мінімуму, %	7,0	5,1	48,2	32,5	26,4	23,3	29,5	23,5

*- Розраховано авторами за даними Державної служби статистики України, (2014 – 2022)

Показники динаміки споживчих видатків та основних соціальних стандартів свідчать про типовий сценарій розмивання ресурсів домогосподарств: випередження темпів зростання інфляції порівняно з темпами зростання номінальних доходів і витрат веде до скорочення чи до стагнації економічних можливостей домогосподарств (рис. 1).

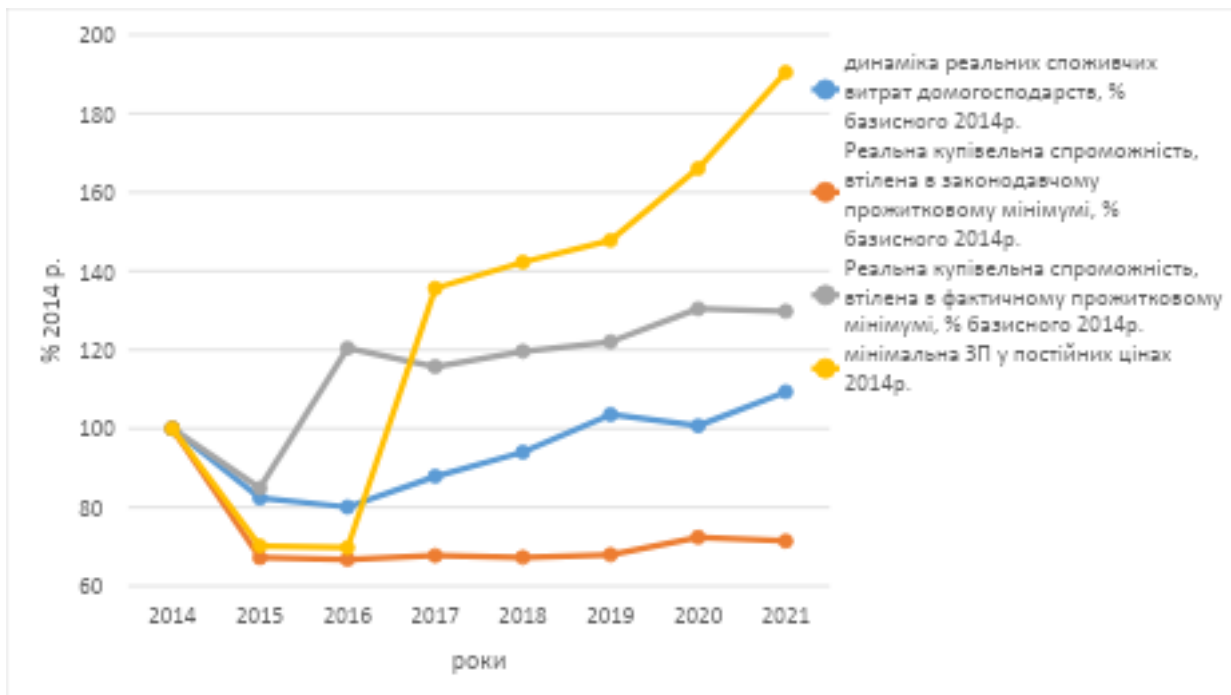


Рис. 1 Динаміка показників реальної купівельної спроможності основних соціальних стандартів в Україні протягом 2014 – 2021рр.

Реальна купівельна спроможність, яка втілена у законодавчому прожитковому мінімумі, скоротилась за ретроспективний період майже на 30%, реальні споживчі видатки домогосподарств зросли менше ніж на 10% (на 9,4%). Лише фактичний прожитковий мінімум у реальному вимірі збільшився на 30%.

Але це зростання не має відношення до збільшення реальної купівельної спроможності, що втіленої у ньому, адже склад та обсяги (норми споживання) товарів (продовольчих і непродовольчих) і послуг включених до кошика, на основі якого розрахована вартість ПМ, залишається незмінною з 2017р. Оскільки базова вартість прожиткового мінімуму перераховується щорічно згідно з фактичними темпами зростання цін продовольчих, непродовольчих товарів і послуг, включених до його складу, механізм такого збільшення передбачає, що ціни товарів включених до складу кошику основних продовольчих та непродовольчих товарів і послуг зростали швидше за сукупний індекс споживчих цін.

Отже справді вагоме зростання спостерігалось лише стосовно реальної мінімальної заробітної плати, що безумовно є важливою, але недостатньою умовою вагомого розширення внеску домогосподарств у фінансування джерел зростання й розвитку. Особливості інституційного забезпечення функціонування ринку праці в Україні сприяють розмиванню зв'язку між зростанням мінімальної і середньої зарплати, темпи зростання реальної купівельної спроможності населення протягом 2014 – 2021 рр. далеко відстають від темпів зростання мінімальної зарплати і протягом усього цього періоду розмір МЗП наближався до розміру середньої заробітної плати.

Список використаних джерел

1. Lewis, W.A. (1954) Economic Development with Unlimited Supplies of Labour. *The Manchester School of Economic and Social*, 22, 139-191.
2. Чугунов І., Павелко А., Канєва Т. та ін. Державне фінансове регулювання економічних перетворень / за заг. ред. А. Мазаракі. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. 376 с
3. Шишпанова Н.О., Іванов А.О. Фінансовий ринок: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку. *Modern Economics*. 2017. № 1. С. 66–72.
4. Sachs J., Zinnes C. and Eilat Y. Patterns and Determinants of Economic Reform in Transition Economies: 1990-1998 // CAER H Discussion Paper. – Cambridge, Massachusetts: Consulting Assistance on Economic Reform II Project. - 2000. - № 61.
5. Schuknecht L. Political Business Cycles and Expenditure Policies in Developing Countries // IMF Working Paper. - Washington: International Monetary Fund. – 1994. - 94/121. - 49 p.
6. Heyets, V. (2023). Restructuring the Socialization of Ukraine's Population Under Instability and in Post-Stabilization Period. *Science and Innovation*, 19(6), 3–18. <https://doi.org/10.15407/scine19.06.003>.
7. Halaburda, M. (2017). Methodology of analysis of economic dynamics and post-socialist transformation. Kyiv: KNEU. – P. 61-62. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/21522/61-62.pdf;jsessionid=7637B9E05F12B266F26C68360FF47348?sequence=1>

Тропіна Валентина,
доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів,
Університет Григорія Сковороди в Переяславі

РЕФОРМА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ПУБЛІЧНИМИ ФІНАНСАМИ В УКРАЇНІ

В Україні сфера публічних фінансів сьогодні стикається з низкою актуальних проблем, значною мірою зумовлених війною, економічними викликами та структурними змінами. Основні з них:

- *Дефіцит державного бюджету.* Через війну витрати держави значно перевищують доходи; основні статті витрат: оборона, соціальні виплати, підтримка ВПО, відновлення інфраструктури; покриття дефіциту здебільшого за рахунок міжнародної допомоги, кредитів та емісії гривні (що має ризики інфляції).

- *Масштабні потреби у фінансуванні відновлення зруйнованої інфраструктури,* що потребує створення прозорої система розподілу коштів, аби уникнути корупції та забезпечити ефективність використання ресурсів.

- *Низький рівень податкових надходжень.* Втрата частини податкової бази через окупацію територій, релокацію бізнесу, руйнування підприємств; значна частина економіки перейшла в тінь або не повністю відновила діяльність.

- *Залежність від зовнішнього фінансування.* Фінансова стабільність країни значною мірою залежить від зовнішніх донорів (ЄС, МВФ, США, Світовий банк). Це створює певні ризики у разі затримок допомоги або зміни політичної ситуації.

- *Інфляція та боргове навантаження.* Емісія гривні та зростання державного боргу можуть спричинити інфляційний тиск. Обслуговування боргу стає дедалі складнішим, особливо в умовах зростання процентних ставок.

- *Реформа системи управління публічними фінансами.* Потреба у посиленні прозорості, цифровізації, підзвітності бюджету. Важливо також забезпечити незалежний фінансовий аудит, підвищення довіри громадськості.

- *Нерівномірний розподіл фінансових ресурсів між регіонами.* Деякі області отримують значно менше коштів через складну логістику або політичні пріоритети. Крім того, питання бюджетної децентралізації потребує актуалізації з урахуванням нових умов.

Вирішення зазначених проблем обумовлює насамперед необхідність реформи системи управління публічними фінансами як сукупності процедур і механізмів, за допомогою яких уряд: планує доходи й видатки (бюджетування), збирає податки, витрачає державні кошти, управляє боргом та звітує про результати.

Реформа управління публічними фінансами в Україні — це системний процес, спрямований на підвищення прозорості, ефективності, підзвітності та сталості фінансової політики держави. Вона має ключове значення як для внутрішньої стабільності, так і для забезпечення довіри з боку міжнародних партнерів.

Ключовими напрямками реформи управління публічними фінансами в Україні є:

1. Бюджетна реформа (орієнтація на результат), яка передбачає перехід від "традиційного" бюджету до програмно-цільового (ПЦМ), де витрати прив'язуються до конкретних результатів; планування на середньострокову перспективу (МТЕФ): бюджет не на 1 рік, а на 3 роки вперед; Підвищення фінансової дисципліни міністерств і відомств.

2. Цифровізація бюджетного процесу. Йдеться про впровадження інформаційних систем (наприклад, "Є-data", Spending.gov.ua, Prozorro, Open Budget) для моніторингу витрат, доступу до бюджетної інформації, боротьби з корупцією.

3. Забезпечення прозорості і підзвітності передбачає відкриття публічних даних про бюджетні витрати, проведення незалежного аудиту діяльності держустанов, залучення громадськості до контролю за публічними коштами (громадські бюджети, консультації тощо).

4. Реформа державного внутрішнього фінансового контролю: перехід від "карального" до попереджувального контролю; створення ефективної системи внутрішнього аудиту у державних установах; підвищення компетентності фінансових служб.

5. Узгодження з міжнародними стандартами (EU, IMF, PEFA). Реформа здійснюється у відповідності до показників ефективності управління публічними фінансами (PEFA), стандартів ЄС (Acquis Communautaire), рекомендацій МВФ та Світового банку.

Основні виклики для цієї реформи:

- слабка інституційна спроможність окремих органів управління;
- спротив змінам з боку старої бюрократичної системи;
- обмежені кадрові ресурси, особливо на рівні місцевого самоврядування;
- вплив війни: перенаправлення ресурсів на оборону та потреби гуманітарної сфери.

Серед досягнутого: створення IT-інфраструктури для прозорості бюджету; повна публічність державних закупівель через Prozorro; запровадження МТЕФ та програмно-цільового методу на рівні державного бюджету; поступове поширення реформ на місцеві бюджети (у рамках децентралізації).

Реформа управління публічними фінансами в Україні активно впроваджується за підтримки міжнародних партнерів та охоплює кілька ключових напрямів, серед яких:

1. EU Програма EU4PFM: підтримка з боку ЄС.

Програма «EU4PFM» (EU for Public Finance Management) — це ініціатива Європейського Союзу, спрямована на вдосконалення управління державними фінансами в Україні. Основні компоненти програми:

- *Модернізація бюджетного процесу*, вдосконалення підготовки, виконання та контролю бюджету.

- *Мобілізація доходів* розвиток сучасної, ефективної та справедливої системи збору доходів.

- *Підвищення організаційної спроможності* зміцнення інституцій, відповідальних за управління державними фінансами. Загальний бюджет програми становить 36,985 млн євро, а її реалізація триватиме до грудня 2024 року [1].

2. Реформа управління публічними інвестиціями.

У 2023 році уряд України розпочав реформу управління публічними інвестиціями (Public Investment Management), яка передбачає:

- *Стратегічне та середньострокове бюджетне планування*: інвестиційні проекти плануються на основі стратегічних пріоритетів та середньострокової бюджетної рами.

- *Єдиний проектний портфель*: створено систему DREAM, яка об'єднує 787 проектів загальною вартістю 2,6 трлн грн [2].

- *Визначення пріоритетних напрямів видатків*: понад 200 млрд грн вже передбачено у проекті Державного бюджету України на 2025 рік для реалізації найбільш пріоритетних проектів [3].

3. Інноваційні проекти з використанням штучного інтелекту.

Центр досліджень фіскальної політики реалізує проекти, спрямовані на підвищення прозорості та ефективності управління публічними фінансами:

- *Проект «Вартість війни»*: створення єдиної бази даних про видатки державного бюджету, спрямовані на відновлення та наслідки війни [4].

- *Budget AI Lab*: розробка метамоделі прогнозування видатків бюджету з використанням штучного інтелекту для виявлення потенційних недоліків управління публічними фінансами [5].

Ці реформи спрямовані на забезпечення прозорості, ефективності та підзвітності у сфері публічних фінансів України, що є ключовими факторами для сталого економічного розвитку та відновлення країни.

Список використаних джерел

1. Програма ЄС з підтримки управління державними фінансами в Україні EU4PFM. URL:<https://eu4pfm.com.ua/?lang=uk>

2. Цифрова екосистема DREAM. URL:<https://dream.gov.ua/ua>

3. Огляд бюджету 2025. URL:<https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/budget-2025.pdf>

4. Проект «Вартість війни». URL:<https://fiscalcenter.org/proiekty/>

5. Budget AI Lab. URL:<https://fiscalcenter.org/budget-ai-lab/>

Федишин Майя,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича
Попова Любов,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ЦИФРОВІЗАЦІЯ ТА КЛІЄНТООРІЄНТОВАНІСТЬ ЯК КЛЮЧОВІ ЧИННИКИ РОЗВИТКУ РИНКУ СТРАХУВАННЯ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ

Воєнний стан в Україні, спричинений повномасштабною агресією РФ, поставив перед усіма секторами економіки, зокрема й страховим, нові виклики. У цих складних умовах цифровізація стала не лише інструментом модернізації, а й важливим засобом забезпечення стабільності, доступності та безперервності страхових послуг. До початку війни в Україні вже відзначалася тенденція до цифрового оновлення ринку страхування, однак ці процеси були поступовими. З початком бойових дій виникла нагальна потреба оперативно адаптуватися до нової реальності. Частина офісів страхових компаній була зруйнована або опинилася в зоні бойових дій, велика кількість клієнтів втратили фізичний доступ до традиційних каналів обслуговування. У таких умовах цифрові рішення стали критично важливими для підтримки функціонування галузі.

Основні тенденції цифровізації ринку страхування в Україні на сьогодні є:

1. Дистанційне обслуговування клієнтів через мобільні додатки, чат-боти, відеозв'язок і вебпортали, де клієнти отримують консультації, укладають договори та подають заявки на виплати.
2. Електронний документообіг, що дозволив забезпечити швидкість та безпечність операцій, зменшити ризик втрати паперових архівів і уникнути зайвого бюрократизму, особливо під час евакуації офісів.
3. Автоматизація процесів, інструменти аналітики і використання штучного інтелекту для швидкого прийняття рішень, обробки заявок на виплати, оцінки ризиків та виявлення шахрайства.
4. Кібербезпека – через посилення кібератак з боку ворожих структур, питання безпеки персональних даних клієнтів та фінансової інформації стало одним з ключових напрямків додаткових витрат для страхових компаній.
5. Телематика та цифрові поліси значно підвищують зручність користування страховими продуктами під час воєнного стану.

Важливо, що для клієнтів страхових компаній цифрова трансформація відкрила ряд нових можливостей:

- доступ до послуг у будь-який час і з будь-якого місця;
- скорочення часу на оформлення договорів і отримання виплат;
- зменшення кількості помилок та людського чинника;
- прозорість і контроль на всіх етапах обслуговування.

Особливо необхідним це є для внутрішньо переміщених осіб, які, змінивши місце проживання, мають обмежений доступ до традиційної страхової

інфраструктури.

Попри позитивні зрушення, цифровізація страхового ринку в умовах війни стикається з низкою труднощів таких як нестабільне інтернет-з'єднання у регіонах, що зазнали пошкоджень інфраструктури; обмеженість фінансових ресурсів страхових компаній для масштабного впровадження технологій; недовіра частини населення до цифрових сервісів через відсутність цифрової грамотності або попередній негативний досвід; нерівномірність цифрового розвитку між великими містами і сільськими регіонами.

Попри всі труднощі, війна фактично стала каталізатором цифрових змін у страховій сфері. Очікується, що після завершення бойових дій цифрові технології не лише залишаться, а й розвиватимуться швидшими темпами через зростання популярності мобільного страхування; створення єдиних цифрових платформ для обміну інформацією між страховиками, банками та державними органами; посилення співпраці з державою та банківськими установами (цифрові поліси в мобільному застосунку); подальшу інтеграцію страхових сервісів у фінтех-середовище.

Отже, цифровізація ринку страхування України в умовах воєнного стану – це не просто вимушений крок, а важливий етап трансформації галузі. Незважаючи на серйозні виклики, галузь демонструє гнучкість та інноваційність, що створює підґрунтя для побудови більш стійкої, ефективної та клієнтоорієнтованої страхової системи у майбутньому. Цифровізація істотно змінює взаємодію між страховими компаніями та споживачами їхніх послуг. В умовах воєнного стану в Україні питання клієнтоорієнтованості набуло ще більшого значення, оскільки потреби населення різко змінилися, а довіра до фінансових установ стала важливим фактором стабільності. Цифрові технології, що активно впроваджуються у страховий сектор, сприяють глибшому фокусуванню на клієнті, формуванню персоналізованих рішень та підвищенню загального рівня сервісу.

Розглянемо приклади клієнтоорієнтованих цифрових рішень в українських страхових компаніях:

1) СК ARX послідовно впроваджує цифрові сервіси, орієнтовані на клієнта: мобільний додаток MyARX дозволяє повністю управляти страховими полісами, подавати заявки на виплати та слідкувати за статусом врегулювання; сервіс дистанційного фото-відеоогляду автомобіля при оформленні КАСКО; сервіс Transparent Customer Feedback (TCF), який дозволяє клієнтам оцінювати якість обслуговування в режимі реального часу [1];

2) СК UNIQA активно розвиває цифрові канали обслуговування, зокрема, мобільний додаток myUNIQA надає клієнтам можливість самостійно замовляти медичні послуги, подавати документи на відшкодування та отримувати консультації; сервіс «Експрес врегулювання» для КАСКО дозволяє отримати виплату протягом 3-х робочих днів без відвідування офісу; використання інноваційного програмного рішення Qualtrics для збору та аналізу зворотного зв'язку від клієнтів та вдосконалення якості сервісу [2];

3) Страхова компанія VUSO розробила продукт "WOW КАСКО", який передбачає повне управління процесом ремонту автомобіля з боку страховика.

Клієнту достатньо звернутися до контакт-центру, після чого компанія самостійно організовує евакуацію авто, ремонт та повернення транспортного засобу. Це дозволяє клієнтам економити час та зусилля, зосереджуючись на важливіших справах [3];

4) СК ІНГО впровадила функцію самостійного передстрахового огляду транспортного засобу через мобільний застосунок, що дозволяє автовласникам проводити огляд у зручний для них час, зменшуючи витрати часу на фізичні візити до офісів. Компанія також розвиває телематичні системи, які аналізують стиль водіння клієнтів для персоналізації страхових пропозицій [4];

5) Багато страхових компаній, включаючи UNIQA, співпрацюють з платформою Liki24.com для забезпечення швидкої та зручної доставки ліків клієнтам [2]. Це дозволяє зменшити час обробки заявок та забезпечити наявність необхідних медикаментів, що особливо важливо в умовах воєнного стану.

Виділимо, основні аспекти клієнтоорієнтованості в умовах цифрової трансформації:

1. Доступність і зручність послуг. Завдяки цифровим каналам клієнти можуть взаємодіяти зі страховиками в будь-який час, незалежно від місця перебування. Особливо це важливо для внутрішньо переміщених осіб, військових, волонтерів та мешканців прифронтових регіонів, які втратили фізичний доступ до представництв страхових компаній.

2. Персоналізація страхових продуктів. Сучасні цифрові системи дозволяють аналізувати поведінку клієнтів, їх потреби та ризики. Це дає змогу пропонувати індивідуалізовані страхові продукти, адаптовані під конкретного споживача. Наприклад, гнучкі терміни дії договорів, страхування конкретних ризиків (житла, авто, здоров'я), що особливо актуально під час воєнних дій.

3. Прозорість та контроль. Онлайн-кабінети, мобільні додатки і чат-боти забезпечують клієнтам постійний доступ до інформації про статус договору, умови страхування, історію платежів і виплат. Це посилює відчуття захищеності та довіри до компанії.

4. Швидкість і оперативність обслуговування. Завдяки автоматизації процесів значно скоротився час на розгляд страхових випадків, підписання договорів, виплати компенсацій. У сучасних умовах це може мати вирішальне значення – зокрема, для сімей, які втратили житло або засоби до існування.

5. Зворотний зв'язок і участь клієнта у формуванні сервісу. Компанії активно впроваджують системи оцінювання якості обслуговування, онлайн-опитування та механізми зворотного зв'язку, що дозволяє швидко реагувати на потреби споживачів і вдосконалювати продукти та сервіси.

6. Освітні ініціативи та підвищення фінансової грамотності. У відповідь на зростаючий попит та недостатній рівень обізнаності населення щодо цифрових страхових послуг, компанії на чолі з регулятором ринку страхування реалізують просвітницькі кампанії, вебінари та інструктивні відео (наприклад, Всеукраїнська інформаційна кампанія «Знай свої права: страхування», освітній сайт Національного банку з фінансової грамотності «Гаразд» [5], де користувачі можуть перевірити свої знання, пройшовши тематичний тест про страхування; освітній он-лайн лекторій НБУ «Школа страхування» [6]. Такі заходи сприяють

підвищенню цифрової і страхової грамотності клієнтів, зменшують рівень недовіри до онлайн-сервісів і водночас сприяють формуванню довіри до страхових компаній, особливо в умовах цифровізації та змін у законодавстві.

Таким чином, на сучасному етапі клієнтоорієнтованість перетворюється на один із головних факторів конкурентоспроможності страхової компанії. Ті компанії, які здатні гнучко реагувати на зміни поведінки споживача, оперативно впроваджувати інновації та забезпечувати високу якість сервісу, отримують лояльність клієнтів навіть в умовах глибокої економічної та соціальної кризи. Зауважимо, що з метою підтримки клієнтоорієнтованості ринку страхування держава також відіграє важливу роль, зокрема через:

- розробку нормативних актів, що забезпечують захист прав споживачів в умовах дистанційного страхування;
- впровадження електронного підпису, цифрової ідентифікації та онлайн-верифікації клієнтів;
- перспективним є створення цифрових платформ, які б інтегрували страхові сервіси в загальнодержавну цифрову екосистему.

Отже, клієнтоорієнтованість у страхуванні вже не є лише маркетинговим трендом – це стратегічна необхідність для виживання та розвитку ринку в умовах війни. Цифровізація стала ключем до формування нового типу взаємодії між страховиком і клієнтом – відкритого, персоналізованого та орієнтованого на реальні потреби громадян. Вважаємо, що після завершення війни, саме такі підходи залишатимуться основою ефективного та стійкого страхового бізнесу в Україні.

Список використаних джерел

- 1 Сайт СК «ARX». URL: <https://arx.com.ua/> (дата звернення: 03.05.2025)
2. Сайт СК «UNIQA». URL: <https://uniqa.ua/> (дата звернення: 03.05.2025)
3. Сайт СК «VUSO». URL: <https://vuso.ua/> (дата звернення: 03.05.2025)
4. СК «ІНГО». URL: <https://ingo.ua/> (дата звернення: 03.05.2025)
5. Освітній сайт Національного банку з фінансової грамотності «Гаразд». URL: <https://harazd.bank.gov.ua/article/strahuvanna> (дата звернення: 03.05.2025)
6. Центр фінансових знань «Талан». URL: <https://talan.bank.gov.ua/> (дата звернення: 03.05.2025)

Федорчак Олексій,
докторант кафедри підприємництва та екологічної експертизи товарів,
Національний університет «Львівська політехніка»

ІННОВАЦІЙНА ЕВОЛЮЦІЯ СИСТЕМ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ЦИФРОВОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

У сучасних умовах господарювання підприємства функціонують у динамічному цифровому середовищі, що формується під впливом глобалізації, інтенсивного розвитку інформаційно-комунікаційних технологій та зростаючої нестабільності ринкових умов. Традиційні фінансові системи, орієнтовані на ретроспективний облік і централізоване управління, дедалі більше втрачають ефективність. Це зумовлює необхідність переходу до інноваційних, адаптивних моделей управління фінансами, здатних функціонувати в умовах цифрової економіки та високої мінливості зовнішнього середовища.

Інноваційна еволюція систем фінансового управління передбачає інтеграцію цифрових технологій у фінансові функції підприємств, трансформацію ролі фінансових підрозділів та формування нових управлінських парадигм. Сучасна фінансова функція переходить від виконання суто обліково-контрольних завдань до стратегічного аналітичного центру, що забезпечує прогнозування, планування та адаптивне управління в режимі реального часу.

Ця трансформація базується на поєднанні підходів стратегічного менеджменту, інноваційної економіки, інформаційних систем і цифрової аналітики. Як зазначають Brynjolfsson і McAfee, цифрові технології змінюють логіку створення вартості, а фінансова функція стає ключовим елементом цифрової бізнес-моделі.

Ключові напрями трансформації:

1. ERP-системи — інтегровані програмні комплекси, що забезпечують централізоване управління фінансовими потоками, контроль за витратами, планування та облік у єдиному інформаційному середовищі. Прикладами є SAP, Oracle, Microsoft Dynamics.

2. Business Intelligence та аналітика великих даних — дозволяють здійснювати прогнозування, моделювання сценаріїв та формування рекомендацій для прийняття фінансових рішень на основі поведінкових, ринкових і операційних даних.

3. Технології штучного інтелекту (AI) та RPA — забезпечують автоматизацію рутинних процесів, виявлення фінансових аномалій, зменшення впливу людського фактора та підвищення точності аналізу.

4. Адаптивні фінансові моделі — системи, що дозволяють підприємствам швидко реагувати на зміни середовища, завдяки сценарному плануванню, динамічному бюджетуванню (rolling budgets), децентралізованому управлінню та інтерфейсам реального часу.

Цифрова трансформація фінансової функції стикається з низкою викликів. Передусім це технічна складність інтеграції нових рішень у застарілі IT-

інфраструктури. По-друге, існує гострий дефіцит кваліфікованих фахівців, які поєднують фінансову, аналітичну та ІТ-компетентності. По-третє, спостерігається зростання кіберризиків, зокрема через концентрацію фінансових даних у хмарних середовищах. І нарешті, інституційна інерція та опір персоналу до змін гальмують процеси оновлення організаційних структур.

Успішна цифрова трансформація вимагає розробки чіткої фінансової стратегії цифровізації, інвестицій у людський капітал, запровадження інструментів кібербезпеки та формування data-driven culture. Фінансові підрозділи мають перетворитися на аналітичні хаби, що керують не лише ресурсами, а й даними.

Рекомендовано:

- використовувати мультисценарне планування як альтернативу жорсткому річному бюджету;
- запроваджувати автоматизовані платформи для звітності в реальному часі;
- інтегрувати ESG-фактори в систему стратегічного фінансового контролінгу;
- залучати зовнішні цифрові екосистеми (фінтех-платформи) до аналізу та прогнозування.

Інноваційна еволюція систем управління фінансами є не лише реакцією на виклики цифрової доби, а й стратегічним кроком у напрямі побудови гнучких, відкритих і високотехнологічних фінансових структур. Вона забезпечує підвищення ефективності прийняття рішень, стійкість до ризиків та посилення конкурентних позицій підприємств. Успіх трансформації залежить від синергії технологій, людей та організаційної культури, що приймає зміни як основу сталого розвитку.

Список використаних джерел

1. Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2014). *The second machine age: Work, progress, and prosperity in a time of brilliant technologies*. W. W. Norton & Company.
2. Vial, G. (2019). Understanding digital transformation: A review and a research agenda. *The Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118–144. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2019.01.003>
3. Герасимчук, З. В., Мельник, Л. Г. (2022). Трансформація фінансового управління в умовах цифровізації економіки. *Економічний часопис-XXI*, 6(1), 24–30. <https://doi.org/10.32782/2409-6976/2022-6-1-4>
4. Лупенко, Ю. О., Мазаракі, А. А. (2021). Цифрова трансформація бізнесу: виклики та стратегічні орієнтири. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*, 6, 5–14. [https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2021\(136\)01](https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2021(136)01)
5. Ілляшенко, С. М., Репіна, І. М. (2020). Інноваційне управління підприємством в умовах цифрової економіки. *Маркетинг і менеджмент інновацій*, 2, 13–25. <https://doi.org/10.21272/mmi.2020.2-01>

Худолій Юлія
Кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів, банківського бізнесу та оподаткування
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

РОЛЬ ЗЕЛЕНОГО КРЕДИТУВАННЯ У ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ

«Зелений» кредит визначають як вид кредиту, який фінансові установи пропонують своїм клієнтам і який передбачає використання коштів у сферах, які вважаються екологічними.

У контексті повоєнного відновлення України «зелені кредити» відіграють стратегічно важливу роль у трансформації фінансової системи країни. Вони спрямовані на фінансування екологічно сталих проєктів, зокрема у сферах енергоефективності, відновлюваної енергетики та сталого будівництва. Такі кредити не лише сприяють екологічній модернізації економіки, а й залучають міжнародні інвестиції, зміцнюючи фінансову стабільність України та підтримуючи її рух до «зеленої» економіки в умовах відбудови.

Другий рік поспіль світові банки заробляють більше від андеррайтингу облігацій та кредитування екологічних проєктів, ніж від фінансування видобутку нафти, газу та вугілля. Згідно з даними агентства Bloomberg, найбільші фінансові установи світу заробили загалом близько 3 мільярдів доларів на операціях, які вважаються екологічно чистими, у 2023 році. Для порівняння, загальна сума комісій за транзакції в гірничодобувному секторі склала менше 2,7 мільярда доларів [2].

Європейський банк BNP Paribas SA очолив рейтинг «зелених» кредитів, видавши у 2023 році їх на суму понад 130 млн. дол. (рис. 1). У той же час Уолл-стріт домінувала у фінансуванні торгівлі викопним паливом, а Wells Fargo & Co і JP Morgan Chase були лідерами у торгівлі нафтою і газом.

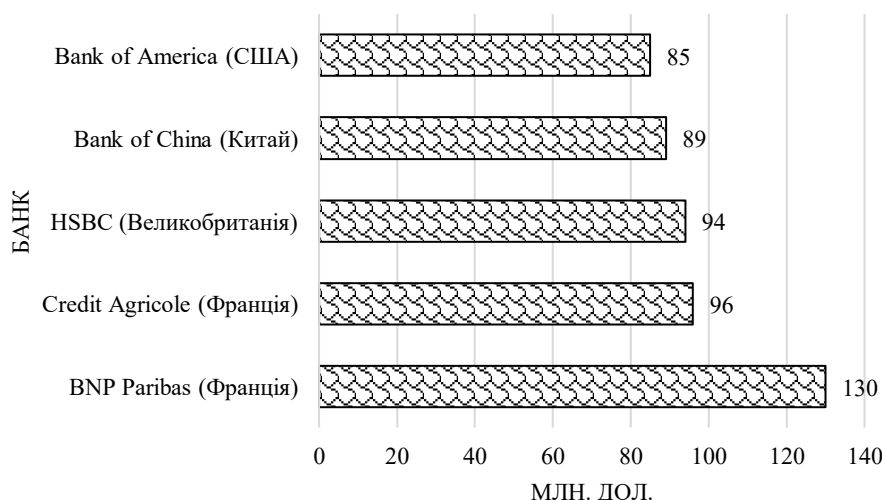


Рис. 1. Рейтинг найбільших банків світу з надання «зелених» кредитів в 2023 році, млн. дол.

*Складено за даними Bloomberg [2]

BNP Paribas, що розташований у Франції, є найбільшим банком у Європейському Союзі та відомий своєю активною участю у фінансуванні сталого розвитку та екологічних проєктів. У 2023 році банк підтвердив свою провідну позицію у цій сфері, надавши «зелених» кредитів на суму близько 130 мільйонів доларів. Такі дії демонструють прагнення банку підтримувати екологічні ініціативи та сприяти сталому розвитку.

Після BNP Paribas за обсягом екологічних кредитів стоять Crédit Agricole AG та HSBC Holdings з сумою у 96 та 94 мільйонів доларів відповідно. Ці банки також активно сприяють екологічному розвитку та підтримці проєктів, спрямованих на збереження навколишнього середовища та енергоефективності.

З іншого боку, щодо енергетичної сфери, компанія Wells Fargo отримала 107 мільйонів доларів від емісії облігацій та надання позик для сектору видобутку палива, тоді як JPMorgan та Mitsubishi UFJ Financial Group Inc заробили обидва по 106 мільйонів доларів (рис. 2.6). Варто зазначити, що MUFG також виділився як провідний організатор глобальних зелених кредитів минулого року. Ці дані ілюструють зміну пріоритетів фінансового сектору, що надає перевагу сталим практикам над традиційною енергетикою.

Ці події збігаються з посиленням регулювання в Європі, де Європейський центральний банк та провідні європейські банківські установи оголосили про намір прискорити «зелений» перехід фінансового сектору. Європейські фінансові установи наразі стикаються із загрозою штрафів та більш жорсткими вимогами до капіталу, якщо вони не зможуть належним чином управляти ризиками, пов'язаними зі зміною клімату. У відповідь на це багато банків запровадили чіткі обмеження на кредитування викопного палива та інших екологічно шкідливих джерел енергії.

Однак, банки все ще не наближаються до цілей Паризької кліматичної угоди, оскільки на викопне паливо виділяється більше капіталу, ніж на екологічні проєкти.

Що стосується України, то наразі більшість українських банків лише на етапі впровадженні інструментів green banking в свою діяльність. Однак, найбільшим «зеленим» банком України є – «Укргазбанк», який займає провідні позиції у сфері зеленого банкінгу.

Таким чином, «зелені» кредити є ефективними інструментами green banking, які можуть допомогти спрямувати фінансові ресурси в екологічно стійкі проєкти та ініціативи і водночас сприяти переходу на чисті технології та досягненню глобальних цілей зі скорочення викидів парникових газів.

Список використаних джерел

1. Khudolii Y., Hlushko A. Environmental and economic risks in the context of fintech development // *The 6th International scientific and practical conference «Methodical and practical methods of creating inventions»*, October 24 – 27, 2023, Sofia, Bulgaria. International Science Group. P. 42-47.

2. World's Biggest Banks Made \$3 Billion on Green Debt in 2023. *Bloomberg*. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-03/world-s-biggest-banks-made-3-billion-on-green-debt-last-year> (дата звернення: 05.05.2024).
3. Худолій Ю.С., Кулинич А.О. Green banking та його розвиток в Україні // *Економіка і регіон*. 2024. № 4 (95). С. 162–170. [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4\(95\).3622](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4(95).3622).

Чеберяко Оксана,
доктор історичних наук, кандидат економічних наук, професор,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Герус Дарія,
IV курс, освітня програма «Фінанси і кредит»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

МОДЕЛЮВАННЯ ЗАГРОЗ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ШИРОКОМАСШТАБНОЇ ВІЙНИ

В умовах сьогодення боргова безпека України набуває особливого значення як один із ключових аспектів економічної безпеки держави. Це особливо актуально на тлі наслідків повномасштабної війни, значного пошкодження інфраструктури та зростаючої потреби у зовнішньому фінансуванні. Стрімке нарощування державного боргу, пов'язане з потребою покриття військових, соціальних і економічних витрат, формує додаткові загрози для макроекономічної стабільності. Висока залежність від міжнародної фінансової підтримки – як у формі кредитів, так і грантів – у поєднанні з обмеженістю внутрішніх ресурсів ускладнює виконання боргових зобов'язань і ставить під сумнів здатність держави забезпечувати стійкий економічний розвиток.

Різке зростання зовнішнього боргу в Україні спричиняє суттєві загрози для фінансової стабільності держави. Девальвація гривні ускладнила процес обслуговування боргових зобов'язань, номінованих в іноземній валюті, що призвело до збільшення як загального боргового навантаження, так і витрат на його погашення. Унаслідок цього державний борг став надзвичайно дорогим в обслуговуванні. Прогнозні платежі за цими зобов'язаннями відображені на рисунку 1.



Рис. 1. Прогнозні платежі за державним боргом у 2025-2030 р.р.,
млрд.грн.

Джерело: складено авторами на основі [2].

Наявні загрози для боргової безпеки України, особливо в умовах різкого зростання зовнішнього боргу, дефіциту державного бюджету, зменшення експортних надходжень і скорочення золотовалютних резервів, викликають серйозне занепокоєння. Це потребує негайних структурних змін в економічній системі країни, зокрема – подолання корупції, оптимізації бюджетних витрат та

формування більш ефективної системи управління і контролю за державним боргом. Боргова безпека є важливим елементом макроекономічної стабільності держави [1]. Перевищення допустимих меж боргового навантаження здатне спричинити фінансову кризу: дефолт, втрату інвестиційної привабливості та ізоляцію на міжнародному фінансовому ринку. У цьому контексті аналіз загроз боргової безпеки та моделювання потенційних ризиків відіграють ключову роль у формуванні дієвих стратегій управління державним боргом і забезпеченні економічної стійкості країни.

Однією з ключових загроз борговій безпеці України є валютні ризики, що пов'язані з високою залежністю обслуговування зовнішнього боргу від валютного курсу. Девальвація національної валюти, зокрема гривні, суттєво підвищує витрати на погашення боргу, номінованого в іноземній валюті. Щоб мінімізувати ці ризики, доцільно застосовувати інструменти хеджування валютних коливань, а також надавати перевагу залученню кредитних ресурсів у національній валюті [5, с. 149].

Іншою суттєвою загрозою є надмірна залежність від зовнішніх кредиторів. Значна частина державного боргу України формується за рахунок позик від міжнародних фінансових організацій та країн-донорів, що знижує рівень економічної самостійності держави. Для зменшення цього впливу слід активізувати розвиток внутрішнього ринку капіталу, стимулювати внутрішні запозичення та забезпечити стабільну макроекономічну політику з метою підвищення довіри з боку національних інвесторів.

Високі витрати на обслуговування боргу також становлять серйозну загрозу. Упродовж останніх років бюджетні витрати на погашення та обслуговування боргових зобов'язань зростають. Для мінімізації цього навантаження необхідно провести реформу бюджетної політики, спрямовану на зменшення дефіциту бюджету [3, с. 27]. Важливим інструментом також є перехід до залучення безповоротної фінансової допомоги (грантів) замість боргового фінансування, що дозволить знизити боргове навантаження в середньо- та довгостроковій перспективі.

Ще однією проблемою є неефективне використання залучених ресурсів. Часто кредитні кошти витрачаються без належної оцінки економічної доцільності, що не дозволяє досягти очікуваного ефекту від їх використання. У зв'язку з цим доцільним є запровадження систем оцінки ефективності реалізації проєктів, профінансованих за рахунок боргових коштів. Окрім того, підвищення прозорості та звітності у сфері державних фінансів сприятиме раціональнішому використанню залучених коштів.

Останнім вагомим чинником, що загрожує борговій стабільності, є політичні ризики. Зміна політичного курсу або геополітичні події можуть ускладнити співпрацю з міжнародними кредиторами, що, у свою чергу, негативно позначиться на здатності держави до залучення нових ресурсів. Щоб запобігти подібним ризикам, необхідно диверсифікувати джерела фінансування та активно розвивати дипломатичні зв'язки для збереження міжнародної підтримки в умовах політичної нестабільності. Загалом, для збереження боргової безпеки Україні потрібна системна стратегія управління боргом, що враховує як

внутрішні, так і зовнішні загрози, та передбачає впровадження заходів з підвищення економічної стійкості держави.

Зовнішні запозичення уряду створюють додатковий тиск на валютний курс гривні, поглиблюють дефіцит поточного рахунку платіжного балансу та зменшують конкурентоспроможність української продукції на світових ринках. Високий рівень державного боргу змушує іноземних інвесторів з обережністю підходити до можливості інвестування в Україну, що пояснює низький рівень прямих іноземних інвестицій у порівнянні з іншими країнами. У той же час, темпи розвитку державних боргових зобов'язань в Україні перевищують межі, встановлені національним законодавством [4, с. 79]. Це свідчить про нагальну потребу в розробці ефективної стратегії залучення та управління державними запозиченнями, яка має ґрунтуватися на узгодженні грошово-кредитної, фінансової, бюджетної, податкової та інвестиційної політики.

У сучасних умовах питання боргової безпеки України набуває першочергового значення, оскільки воно прямо впливає на загальну економічну стійкість та здатність держави протистояти внутрішнім і зовнішнім викликам. Внаслідок війни, руйнування інфраструктури, соціальних потрясінь та глибокої потреби у зовнішньому фінансуванні, державний борг України різко зріс, що суттєво загострило боргове навантаження. У таких умовах важливо не лише залучати фінансову допомогу, а й ефективно управляти вже наявними борговими зобов'язаннями, уникаючи надмірної залежності від міжнародних кредиторів і знижуючи вразливість економіки до валютних коливань.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що забезпечення боргової безпеки України є комплексним завданням, яке потребує зваженої, скоординованої та довгострокової політики. Ефективне управління державним боргом, разом із структурними реформами, прозорістю фінансових процесів і активною міжнародною співпрацею, стане запорукою збереження економічної стабільності та відновлення довіри з боку інвесторів. Лише за умов системного підходу до подолання внутрішніх і зовнішніх загроз Україна зможе забезпечити фінансову стійкість та створити основу для сталого економічного розвитку у майбутньому.

Список використаних джерел

1. Богдан Т.П. Реструктуризація зовнішнього боргу: міжнародна практика та можливості для України. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/06/20/688356> (дата звернення: 22.04.2025)
2. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua>
3. Онищенко С.В. Бережна А.Ю., Філонич О.М. Реструктуризація державного боргу країни у повоєнний час. Розвиток фінансового ринку в Україні: загрози, проблеми та перспективи: матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф., 25 листопада 2022. Полтава: Національний університет імені Юрія Кондратюка, 2022. С. 26–30

4. Чеберяко О.В., Герус Д.О. Вплив міжнародної фінансової допомоги Україні на боргову безпеку в умовах широкомасштабної війни // Світ фінансів. № 1(82) (2025), с. 69-84. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1784>.
5. Чеберяко О.В., Закрушевський Р.О. Державні цінні папери в забезпеченні боргової безпеки України в умовах повномасштабної війни // Економічний вісник університету. 2023. Випуск №57. С.142-151. <https://doi.org/10.31470/2306-546X-2023-57-142-151>

Чеберяко Оксана,
доктор історичних наук, кандидат економічних наук, професор,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка/
Академія СБУ України
Лещенко Ірина,
IV курс, освітня програма «Фінанси і кредит»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

РОЛЬ ЗЕЛЕНИХ ФІНАНСІВ У ПІСЛЯВОЄННОМУ ВІДНОВЛЕННІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Ураховуючи глобальні екологічні загрози та прагнення до сталого розвитку, зелені фінанси стали важливою складовою сучасних економічних стратегій. Вирішення проблеми зміни клімату та охорони навколишнього середовища вимагає значних інвестицій, і за оцінками для досягнення чистого нульового рівня викидів парникових газів до 2050 року необхідно інвестувати від 125 до 275 трлн доларів США [7]. У зв'язку з цим міжнародні уряди та інвестори активно шукають нові способи залучення капіталу через зелене фінансування, яке має стати основним механізмом для вирішення глобальних екологічних проблем та досягнення кліматичних цілей.

З 24 лютого 2022 року широкомасштабна війна в Україні спричинила глибоку кризу в економіці, інфраструктурі та соціальній сфері. Російська агресія стала не лише причиною масштабної гуманітарної катастрофи, а й серйозно ускладнила реалізацію цілей сталого розвитку в Україні. Війна не тільки загострила вже наявні екологічні проблеми, але й породила нові виклики, значно складніші для подолання.

Воєнні дії спричиняють серйозну шкоду навколишньому середовищу, що негативно позначається на можливості реалізувати модель сталого розвитку. Серед основних екологічних наслідків війни можна виокремити:

- масштабне мінування територій, що унеможлиблює використання природних ресурсів і загрожує біорізноманіттю;
- забруднення ґрунтів внаслідок застосування вибухівки та руйнування екологічно небезпечних підприємств (зокрема, хімічного заводу в Сєверодонецьку, підприємства «Азот» у Донецьку, ракетні обстріли заводу «Артем» тощо);
- погіршення якості питної води через пошкодження інфраструктури та забруднення водойм (наприклад, руйнування каналізаційних систем у Харкові, обстріл Київського водосховища тощо);
- хімічне забруднення повітря, спричинене пожежами, вибухами та іншими формами бойових дій;
- руйнування ключових енергетичних об'єктів, таких як Каховська та Дніпровська ГЕС, що призвело до зниження потенціалу зеленої енергетики та збільшення залежності від менш екологічних джерел енергії;

- неможливість проведення екологічного моніторингу на деяких територіях, що перешкоджає ефективній оцінці екологічних збитків та плануванню відновлення;

- труднощі з реалізацією заходів щодо зменшення впливу токсичних і хімічних речовин, що ще більше ускладнює стан довкілля.

Попри триваючі бойові дії, окупацію частини територій і значні руйнування, українські державні та місцеві органи влади, спільно з міжнародними експертами, активно обговорюють напрями майбутньої повоєнної відбудови. Одним із ключових векторів таких обговорень є відбудова з урахуванням принципів сталого розвитку, з особливим акцентом на екологічні підходи.

Світова тенденція до зростання обсягів зелених фінансів підкреслює важливість інтеграції екологічних підходів у фінансову політику країн. Для України, фінансова система якої зазнає серйозних викликів в умовах війни, залучення зелених фінансів набуває стратегічного значення. Вони можуть стати одним із ключових інструментів не лише для стабілізації фінансової системи, а й для її модернізації шляхом підтримки проєктів, спрямованих на сталий розвиток, енергоефективність та відновлення інфраструктури. У цьому контексті зелена трансформація фінансової системи України є важливою передумовою для її стійкого функціонування та післявоєнного відновлення.

Грантова допомога від міжнародних донорів і пільгове кредитування не можуть забезпечувати стабільне фінансування екологічних ініціатив на тривалу перспективу, а також не здатні повною мірою задовольнити зростаючі потреби України у цій сфері [1]. У січні 2023 року Європейська комісія розглянула можливість включення процесу зеленого відновлення України до Європейського зеленого курсу, що стало важливим етапом у формуванні стратегічного бачення післявоєнної відбудови. У такому контексті впровадження програм і проєктів із залученням зелених фінансів має стати ключовим напрямом для забезпечення сталого економічного відновлення та модернізації країни. Зокрема, такі ініціативи повинні охоплювати: відновлення природних екосистем і покращення екологічного стану; розвиток енергетики на базі відновлюваних джерел; екологічну модернізацію промисловості; трансформацію аграрного сектору у напрямку сталого зростання; створення нових зелених фінансових інструментів; розвиток міжнародної співпраці та залучення іноземних інвестицій.

Впровадження зазначених стратегій сприятиме не лише зміцненню екологічної безпеки в Україні, але й підтримає соціальну та економічну стабільність у контексті сучасних глобальних викликів [3]. У табл. 1 представлено основні напрями відновлення, а також фінансові інструменти й програми, які можуть бути задіяні для досягнення цих цілей у післявоєнний період.

Таблиця 1

Стратегічні цілі зеленого фінансування в контексті післявоєнного відновлення України

Ціль	Приклади фінансових інструментів та програм	Опис
Відновлення екосистем та збереження природи	Екодія; EU Emissions Trading System (EU ETS); Програма підтримки переробки відходів (EC); ISO 14001	Відновлення забруднених чи мінованих територій, охорона біорізноманіття, збереження природних ресурсів.
Енергетичне відновлення (зелена енергетика)	Програма Green Deal (ЄС), Комерційна програма енергоефективності в Україні (UKEEP); зелені облігації, міжнародні кредити та гранти	Перехід до відновлюваних джерел енергії (сонячна, вітрова, біоенергетика), відновлення енергетичної інфраструктури.
Екомодернізація промисловості	EU Industrial Energy Efficiency Program; Програма Horizon 2020 (ЄС); Eco-innovation Programme; зелені облігації	Модернізація підприємств, перехід до енергоефективних та екологічно чистих технологій, зниження викидів CO ₂ та інших забруднюючих речовин.
Розвиток стійкого агробізнесу	CAP - Common Agricultural Policy; Green Agriculture Initiative; підтримка органічного землеробства через субсидії та гранти	Підтримка сталих методів виробництва в аграрному секторі, впровадження екологічно чистих методів обробки ґрунтів та збереження водних ресурсів.
Інфраструктурні проекти сталого розвитку	IQ Energy; Green Infrastructure (ЄС); Urban Sustainable Infrastructure Programme; Climate City Programme	Відбудова та модернізація інфраструктури з урахуванням принципів сталого розвитку, енергоефективності, низького рівня забруднення.
Фінансування через зелені облігації та кредити	Climate Bonds Initiative; зелені облігації; зелені кредити	Залучення коштів для фінансування зелених проектів, як на національному, так і на місцевому рівнях.
Міжнародне співробітництво	Програма розвитку ООН (ПРООН); EU4Environment; «EaP GREEN»; Green Economy Financing Facility (GEFF)	Залучення іноземних інвестицій, міжнародна технічна допомога та підтримка в реалізації проектів сталого розвитку та зелених ініціатив.

Джерело: складено авторами на основі даних [2, 4, 5, 6].

У контексті зростаючої уваги до глобальних екологічних проблем, зелені фінанси дедалі більше утверджуються як невід’ємна частина новітньої економічної моделі. Вони вже не обмежуються лише екологічними інвестиціями, а стають повноцінним інструментом інтеграції фінансового сектору з принципами сталого розвитку. Такі глобальні загрози, як зміна клімату, забруднення довкілля та вичерпання природних ресурсів, потребують оперативного реагування.

Тож, попри виклики, спричинені наслідками війни, нинішня ситуація також створює унікальні передумови для розвитку зеленого фінансування в Україні. Необхідність екологічного відновлення та оновлення зруйнованої інфраструктури може стати потужним імпульсом для залучення інвестицій у проекти сталого розвитку. Реалізація ініціатив у сфері зелених фінансів відіграватиме ключову роль у формуванні більш стійкої та сучасної економіки, яка відповідатиме глобальним екологічним викликам і цілям.

Список використаних джерел

1. Науменкова С.В., Міщенко С.В. Інноваційні інструменти зеленого фінансування для України. Економічний простір. 2024. № 189. С. 291–299. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1426/1372>.
2. Про нас. Екодія. URL: <https://ecoaction.org.ua/pro-nas>
3. Cheberyako, O.V., Varnalii, Z.S., Borysenko, O.A., & Miedviedkova, N.S. (2021). Green finance as a modern tool for social and environmental security. IOP Conference Series: Earth and Environmental Science, 915(1), article number 012017. doi: 10.1088/1755-1315/915/1/012017.
4. EaP GREEN. URL: <https://www.oecd.org/env/outreach/eapgreen-russian.htm>
5. EBRD Green Cities. URL: <https://www.ebrdgreencities.com/>
6. EUEnvironment (Homepage). URL: <https://www.eu4environment.org/>
7. The net-zero transition. McKinsey & Company, 2022. 208 p. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/sustainability/our%20insights/the%20net%20zero%20transition%20what%20it%20would%20cost%20what%20it%20could%20bring/the-net-zero-transition-what-it-would-cost-and-what-it-could-bring-final.pdf>

Шолойко Антоніна,
доктор економічних наук, доцент, професор
кафедри страхування, банківської справи та ризик-менеджменту,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ДОСВІД УКРАЇНИ У СФЕРІ СТРАХУВАННЯ ВОЄННИХ РИЗИКІВ

Загалом воєнні ризики завжди були винятками в переліку ризиків, на випадок настання яких проводиться страхування. Це пов'язано з тим, що реалізація такого ризику призводить до кумуляції збитків, тобто, коли одна подія призводить до численних ушкоджень або знищення великої кількості об'єктів страхування. Проте після повномасштабного вторгнення зростала зацікавленість потенційних страхувальників саме до страхування від воєнних ризиків. У відповідь на попит окремі страхові компанії розробили страхові продукти, які включають воєнні ризики, однак з певними обмеженнями.

Так, однією з перших страхових компаній (СК), що запропонувала покриття від воєнних ризиків є СК «ARX». У межах стандартного страхового продукту «Страхування майна громадян за програмою «Залізний купол» (покриття воєнних ризиків)» максимальний рівень відповідальності страховика становить 20 млн грн. Воєнним ризиком вважається «втрата (загибель) або пошкодження застрахованого майна виключно в результаті прямого та/або опосередкованого впливу ракет, безпілотних літальних апаратів будь-яких типів та/або їх уламків, літальних боєприпасів, засобів протиповітряної оборони, засобів протиракетної оборони. На страхування не приймаються об'єкти, розташовані на території окремих адміністративних районів України, зокрема розташовані за 100 км від найближчої точки територій / районів ведення воєнних дій та/або тих, які перебувають в тимчасовій окупації. Рішення про укладення договору страхування приймається страховиком в кожному конкретному випадку з огляду на надану страхувальником інформацію відповідно до запиту страховика» [1].

А в межах страхового продукту «Бронезахист» СК «ARX» об'єктом страхування є життя, здоров'я та працездатність застрахованої особи від пасивних воєнних ризиків, що передбачають «травми та ушкодження, отримані застрахованою особою, яка на момент настання події (випадку) є цивільною особою (не є військовослужбовцем), отримані внаслідок прямого або опосередкованого впливу зброї, крім зброї масового ураження, під час перебування застрахованої особи в зоні ведення бойових дій або на іншій території України, крім територій які перебувають в тимчасовій окупації, оточенні (блокуванні), але при цьому застрахована особа не брала безпосередньої участі у бойових діях» [2].

СК «Інго» пропонує експрес страхування квартир і будинків, зокрема і на випадок настання воєнних ризиків, що включають: «падіння ракет, БПЛА, дронів та/або їх уламків; вибух боєприпасів, мін, бомб; вплив інших знарядь та засобів війни, крім ядерної, біологічної, хімічної зброї» [3].

Іншуртех-компанія, учасник Lloyd's Lab, FortuneGuard надає доступ до страхування комерційної нерухомості та інвестицій в Україні від воєнних ризиків, однак із певними винятками, а саме: «ядерна, хімічна або біологічна зброя; кібератаки або кібервійна; крадіжки, мародерство або розкрадання; терористичні акти, не пов'язані з ракетами, дронами або уламками систем ППО; втрати, що відбуваються в межах 100 км від активних зон бойових дій» [4].

СК «Універсальна» 25.07.2025 запустила страховий продукт «страхування майна підприємств та підприємців від воєнних» з лімітом відповідальності до 100 млн грн на один об'єкт, в якому до воєнних ризиків зараховано ті ж самі, що визначені у страховому продукті СК «ARX» за «виключенням авіабомб (в тому числі керованих). На страхування не приймається: майно, що знаходиться на територіях, на яких ведуться (велися) бойові дії, мости, дамби, гірничодобувне та інше обладнання, що знаходиться під землею» [5].

Тоді як СК «ВУСО» пропонує в межах страхового продукту «Каско» покриття від всіх воєнних ризиків на території України «крім Донецької, Луганської, Херсонської, Миколаївської, Запорізької, Харківської областей та АР Крим і випадків, якщо місце події знаходиться ближче ніж 100 км до тимчасово окупованих територій» [6].

В кінці 2024 р. розроблено проєкт Закону «Про систему страхування воєнних ризиків» з «метою захисту страхових інтересів фізичних і юридичних осіб та спрямований на забезпечення відшкодування шкоди, заподіяної таким особам внаслідок реалізації воєнних ризиків в Україні» [7], однак наразі ще не є прийнятим.

Отже, воєнні дії в Україні призвели до появи страхових продуктів для захисту як особистих, так і майнових об'єктів від воєнних ризиків із певними обмеженнями, але разом із тим, це вказує на адаптивність страхового ринку до потреб споживачів страхових послуг.

Список використаних джерел

1. СК «ARX». Страхування майна від воєнних ризиків. URL: <https://arx.com.ua/produkty/strahuvannya-mayna-vid-voyennih-rizikiv>
2. СК «ARX». Бронезахист. URL: <https://arx.com.ua/produkty/accident-insurance>
3. СК «ІНГО». Від чого захищає поліс страхування квартири. URL: <https://ingo.ua/services/strahuvannya-neruhomosti/kvartira-ekspres>
4. FortuneGuard. Страхування воєнних ризиків для комерційної нерухомості та інвестицій в Україні. URL: <https://www.fortuneguard.ai/uk/insurance/war-risk>
5. СК «Універсальна». Страхування майна підприємств та підприємців від воєнних ризиків. URL: <https://universalna.com/insurance-products/property-insurance-war/>
6. СК «ВУСО». КАСКО з покриттям воєнних ризиків. URL: <https://vuso.ua/landing-page/kasko-patriot-2-0-unlimited-b2c>
7. ВРУ. Проєкт Закону «Про систему страхування воєнних ризиків». URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/55532>

Юрій Едуард,
кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ПУБЛІЧНІ ЗАКУПІВЛІ ЯК ІНСТРУМЕНТ РЕАЛІЗАЦІЇ СОЦІАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В ГРОМАДАХ

Публічні закупівлі в Україні є важливим інструментом ефективного використання бюджетних коштів та соціальної політики територіальних громад.

Основною метою здійснення публічних закупівель (через економію бюджетних коштів і недопущення корупції, що може бути досягнуто тільки за умов централізації закупівель у сукупності з прогресивними методами їх здійснення) є задоволення суспільних потреб. Вони сприяють реалізації соціальної політики завдяки чіткому плануванню, прозорості і контролю за досягненням соціально значущих результатів.

Через публічні закупівлі громади можуть закуповувати товари, послуги чи роботи саме для досягнення визначених соціальних цілей, наприклад:

1. Забезпечення малозахищених верств населення соціальними послугами (соціальне таксі, догляд вдома).
2. Закупівля обладнання для лікарень.
3. Ремонт та будівництво будинків соціального призначення, шкіл і садочків.

Виходячи із цього, основними напрямками соціальної політики через публічні закупівлі є:

1. Забезпечення соціальних послуг (закупівля медичних послуг, соціального обслуговування, надання реабілітаційних послуг тощо).
2. Інфраструктурні проекти (реконструкція та будівництво соціальних об'єктів (школи, лікарні, культурні центри).
3. Подолання бідності та забезпечення рівних можливостей (купівля товарів для малозабезпечених верств населення, організація заходів, спрямованих на підвищення рівня життя).
4. Підтримка вразливих груп (придбання засобів для інклюзивного навчання, надання послуг для осіб з інвалідністю, допомога дітям-сиротам тощо).

Саме завдяки прозорості та ефективності публічних закупівель забезпечується їх максимальна користь для громади.

Новий проект закону України «Про публічні закупівлі» №11520 спрямований на вдосконалення системи публічних закупівель в Україні, а його впровадження може суттєво вплинути на проведення соціальної політики в територіальних громадах.

Ключовими аспектами проекту закону є:

1. Адаптація до законодавства ЄС. Проект закону передбачає подальшу адаптацію системи закупівель до норм Європейського Союзу, що сприятиме підвищенню прозорості та ефективності процесів закупівель на місцевому рівні, а також є необхідною умовою членства України в ЄС.

2. Запровадження гнучких інструментів закупівель. Введення гнучких інструментів для повторюваних потреб дозволить територіальним громадам швидше та ефективніше реагувати на соціальні запити, забезпечуючи своєчасне надання необхідних послуг населенню.

3. Розвиток соціально відповідального бізнесу. Законопроект стимулює розвиток соціально відповідального бізнесу, надаючи преференції підприємствам, які працевлаштовують ветеранів та осіб з інвалідністю. Це сприятиме соціальній інтеграції вразливих груп населення та зменшенню рівня безробіття в громадах.

4. Впровадження процедури інноваційного партнерства. Нова процедура інноваційного партнерства передбачає укладання договорів на розробку унікальних товарів чи послуг з їх подальшою закупівлею, що може стимулювати впровадження інноваційних рішень у соціальній сфері територіальних громад.

Таким чином, впровадження законопроекту може значно покращити механізми реалізації соціальної політики в територіальних громадах України, забезпечуючи більш ефективне та інклюзивне використання ресурсів для задоволення потреб населення.

Сучасні інноваційні публічні закупівлі для надання соціальних послуг чи вирішення соціальних проблем стають все більш популярними в ряді розвинутих країн:

1. Велика Британія (соціальне закупівництво (Social Impact Bonds)).
2. Нідерланди (тендери на базі соціальних критеріїв (Social Criteria in Public Procurement)).
3. Фінляндія (програма «Helsinki Social Impact»).
4. Швеція (інноваційні закупівлі для підтримки осіб похилого віку).
5. Німеччина (інтеграція біженців через публічні закупівлі).
6. Канада («Social Procurement» у соціальних програмах).

Отже, сучасні публічні закупівлі можуть не тільки забезпечити ефективне надання соціальних послуг, але й стимулювати інновації, залучати приватний сектор до вирішення соціальних проблем, а також забезпечити сталий розвиток соціальних ініціатив у громадах.

Таким чином, публічні закупівлі дозволяють зробити соціальну політику прогнозованою, ефективною та підзвітною. Вони гарантують, витрачання бюджетних коштів відповідно до реальних потреб громади, що покращує якість соціальних послуг та підвищує рівень життя її мешканців. Сучасна система публічних закупівель не лише задовольняє суспільний попит на товари та послуги, забезпечуючи прозоре й раціональне використання бюджетних ресурсів, але й створює умови для розвитку конкурентного ринку, що сприяє інноваціям і сталому зростанню. Прийняття нового Закону України «Про публічні закупівлі» та впровадження інноваційних способів закупівель може суттєво вплинути на проведення соціальної політики в територіальних громадах.

Список використаних джерел

1. Про затвердження особливостей здійснення публічних закупівель товарів, робіт і послуг для замовників, передбачених Законом України «Про

публічні закупівлі”, на період дії правового режиму воєнного стану в Україні та протягом 90 днів з дня його припинення або скасування: Постанова Кабінету Міністрів України від 12 жовтня 2022 р. № 1178. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1178-2022-%D0%BF#Text>

2. Про публічні закупівлі: Закон України від 25 грудня 2015 р. № 922-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/922-19#Text>

3. Проект Закону «Про публічні закупівлі» URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/44788>

4. Про соціальні послуги: Закон України від 17 січня 2019 р. № 2671-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2671-19#Text>

**СПЕЦІАЛЬНА
СЕКЦІЯ
СТУДЕНТІВ,
АСПІРАНТІВ ТА
МОЛОДИХ ВЧЕНИХ**

Бондаренко Сніжана,
аспірантка кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА ЯК КЛЮЧОВИЙ ЧИННИК ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ: ОСОБЛИВОСТІ, ВИКЛИКИ ТА НАПРЯМИ РОЗВИТКУ

В умовах трансформаційної економіки України, що характеризується системними викликами макро- та мікроекономічного характеру, посиленням зовнішньоекономічного тиску, високим рівнем невизначеності та воєнно-політичною нестабільністю, зростає потреба у формуванні надійного інституційного та управлінського механізму забезпечення фінансової безпеки підприємств, яка виступає не лише запорукою збереження функціонального потенціалу суб'єкта господарювання, а й визначальним чинником забезпечення фінансової стабільності як на рівні окремих господарських одиниць, так і на рівні національної економіки. У цьому контексті доцільним є поглиблене наукове дослідження фінансової безпеки підприємства як системної категорії, що інтегрує у собі фінансову стабільність, здатність до ризик-менеджменту, антикризового реагування та стратегічного фінансового планування.

Фінансова безпека підприємства постає не лише як категорія фінансового менеджменту, а як стратегічний пріоритет забезпечення економічного суверенітету та національної безпеки в цілому. Підприємства, особливо у сфері реального сектору економіки, мають забезпечувати фінансову стабільність і адаптивність до деструктивних впливів, оскільки від їх здатності протистояти кризам, зберігати платоспроможність та ефективно управляти ресурсами залежить не лише їх власне виживання, а й стабільність усієї господарської системи країни. Проблематика забезпечення фінансової безпеки підприємств України набуває актуальності в умовах нестабільного середовища, що вимагає нових підходів до управління ризиками, стратегічного планування, фінансової діагностики та побудови ефективних моделей антикризового реагування. Водночас, вітчизняна наукова думка та управлінська практика потребують системного узагальнення та подальшого розвитку категоріального апарату, методичних основ забезпечення фінансової безпеки підприємства [1].

Зважаючи на вищезазначене, виникає необхідність комплексного наукового дослідження фінансової безпеки як ключового чинника забезпечення фінансової стабільності підприємств України. Особливу увагу при цьому слід приділити вивченню адаптивних механізмів управління, що дозволяють підприємствам не лише мінімізувати ризики, а й зберігати конкурентні позиції.

Формування науково обґрунтованих підходів до зміцнення фінансової безпеки підприємств є важливою передумовою забезпечення їх довгострокової фінансової стабільності, підвищення ефективності функціонування та створення сприятливого інституційного середовища для інвестицій та розвитку.

Фінансова безпека підприємства визначається як здатність суб'єкта господарювання у середньо- та довгостроковій перспективі забезпечувати

стабільне функціонування, стійкість до впливу зовнішніх і внутрішніх загроз, збереження платоспроможності, фінансової автономності, інвестиційної привабливості та ринкових позицій [2]. Вона виступає результатом ефективної взаємодії складових: фінансового контролю, бюджетування, управління грошовими потоками, політики управління ризиками, антикризового менеджменту, кредитної політики та корпоративного управління. Підприємства, незалежно від галузевої належності, стикаються з однотипними викликами в аспекті фінансової безпеки: дефіцит обігових коштів, зростаюча залежність від короткострокового зовнішнього фінансування, високі кредитні ставки, інфляційні ризики, логістичні обмеження та політична невизначеність.

За результатами досліджень Державної служби статистики України та даних Національного банку України за 2022–2025 роки, понад 60% підприємств відзначили погіршення фінансової стабільності, близько 45% повідомили про проблеми з виконанням кредитних зобов'язань, а майже 30% мали затримки із податковими платежами. Разом із тим, ті підприємства, які впровадили системи стратегічного фінансового контролінгу, цифрового бюджетування та диверсифікації джерел фінансування, демонстрували кращі результати за індикаторами ліквідності та рентабельності [3].

Крім того підприємства, які впровадили багатоканальні моделі фінансування, зокрема за участі міжнародних партнерів, фондів розвитку та лізингових програм, показали зростання обороту на 12–18% у кризовий період. На 20% зросла середня питома вага оборотного капіталу у структурі активів таких підприємств, що позитивно вплинуло на рівень платоспроможності.

В таблиці 1 зазначено основні управлінські заходи з підвищення фінансової безпеки підприємства та результати їх впровадження.

Таблиця 1

Основні управлінські заходи з підвищення фінансової безпеки підприємств

Управлінські заходи	Частота застосування, %	Рентабельність, %
Автоматизація бюджетування	52%	+8–12%
Хеджування валютних ризиків	37%	+10%
Використання довгострокового фінансування	44%	+6–9%
Впровадження системи внутрішнього контролінгу	60%	+9–14%
Диверсифікація джерел капіталу	48%	+7%

Джерело: створено автором

Узагальнення результатів дозволяє стверджувати, що фінансова безпека підприємств залежить від здатності ефективно інтегрувати внутрішні фінансові ресурси, впроваджувати інноваційні управлінські практики та забезпечувати безперервний моніторинг ключових фінансових показників. Доцільним є впровадження системи стратегічного контролінгу, адаптивного бюджетування та багатоканального фінансування, а також інституціоналізація державної підтримки для підприємств у кризових регіонах.

Доцільно виділити наступні напрями розвитку системи фінансової безпеки підприємств України:

1. *Інституціоналізація фінансової діагностики.* Створення галузевих центрів з фінансового моніторингу та аналізу, які забезпечуватимуть підприємства доступом до актуальних даних, порівняльних аналітичних моделей та рекомендацій.

2. *Підвищення ролі контролінгу.* Запровадження систем контролінгу з фокусом на прогнозування ризиків, КРІ-аналіз, оцінку фінансової витривалості.

3. *Інтеграція фінансового комплаєнсу.* Створення систем внутрішнього контролю відповідності (compliance) для підвищення прозорості фінансових операцій та запобігання фінансовому шахрайству.

4. *Державна підтримка через податкові інструменти.* Надання податкових пільг для підприємств, що інвестують у заходи з підвищення фінансової безпеки або працюють у регіонах з високим рівнем ризику.

5. *Міжнародна кооперація.* Стимулювання співпраці з міжнародними донорськими організаціями для розробки галузевих стандартів фінансової безпеки та залучення технічної допомоги.

6. *Цифровізація антикризового управління.* Використання штучного інтелекту для прогнозування загроз та реагування на фінансові кризи, автоматизованих дашбордів для моніторингу ризиків у режимі реального часу.

7. *Формування культури фінансової відповідальності.* Навчальні програми для керівників підприємств з акцентом на стратегічне управління, фінансову аналітику, етичне ведення бізнесу та довгострокове планування.

Отже, фінансова безпека підприємств України має розглядатися як цілісна система стратегічного управління, що забезпечує стійкість до багатовекторних загроз, адаптацію до мінливого середовища та збереження потенціалу економічного зростання. Посилення ролі фінансової безпеки у парадигмі корпоративного управління є ключовою умовою формування інноваційної, стабільної та конкурентоспроможної економіки України.

Список використаних джерел

1. Варналій З. С. Бондаренко С. М. Фінансова безпека підприємств України як чинник забезпечення їх фінансової стабільності. *Економіка і регіон*. 2022. Випуск 4 (87). С. 301-307. doi: [https://doi.org/10.26906/EiR.2022.4\(87\).2812](https://doi.org/10.26906/EiR.2022.4(87).2812).

2. [Варналій З. С.](#) Економічна та фінансова безпека України в умовах глобалізації: монографія. Київ: Знання України, 2020. 423 с.

3. [Звіт про фінансову стабільність. Національний банк України. URL: \[https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf\]\(https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf\) \(дата звернення: 28.04.2025\).](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FSR_2023-H2.pdf)

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ЗЕМЕЛЬНОГО ОПОДАТКУВАННЯ

У сучасних умовах формування ефективної податкової політики, важливого значення набуває удосконалення методичних підходів до земельного оподаткування як одного з інструментів економічного регулювання земельних відносин. Запровадження нормативної грошової оцінки земель в Україні у 1995 році стало ключовим етапом у розвитку системи землекористування, оскільки саме вона створила засадничі умови для встановлення економічно обґрунтованих ставок земельного податку, орендної плати, а також для розрахунку втрат, пов'язаних із вилученням земель сільськогосподарського та лісгосподарського призначення [4].

Одним із головних завдань нормативної грошової оцінки було забезпечення економічної справедливості та прозорості у процесі переходу земель у приватну власність, у спадщину, під заставу, під час дарування, купівлі-продажу або передачі прав оренди. Крім того, вона стала інструментом обліку вартості земель як основного ресурсу у формуванні статутного капіталу аграрних формувань, кооперативів, підприємств і акціонерних товариств [2].

На методологічному рівні основою для побудови концепції нормативної грошової оцінки сільськогосподарських земель була рентна теорія землекористування. В її межах земля розглядається не лише як природний, але і як економічний ресурс, використання якого передбачає створення рентного доходу. Одним з перших, хто заклав наукові засади такого підходу, був Давид Рікардо. У своїй теорії він наголошував, що земельна рента виникає через обмеженість земельних ресурсів та нерівномірність їхньої якості. У разі залучення до обробітку менш продуктивних ділянок, більш родючі землі починають приносити ренту, величина якої визначається різницею в їх продуктивності за рівних затрат капіталу і праці [6].

У подальшому ця концепція отримала розвиток у працях К. Маркса, який систематизував підходи до диференціальної ренти I та II роду, а також розширив розуміння механізмів формування рентного доходу за умов інтенсивного та екстенсивного використання капіталу на одній і тій самій земельній ділянці [6].

Однак методика, запроваджена в середині 90-х років, з часом почала втрачати свою релевантність. Економічні умови, структурні зміни в аграрному секторі, трансформації в системі управління земельними ресурсами, а також технічний прогрес вимагають оновлення підходів до визначення вартості земель. Сучасне земельне оподаткування потребує адаптації до ринкових умов, включення екологічних та соціальних критеріїв, а також використання геоінформаційних технологій для забезпечення точності, прозорості й об'єктивності оцінки.

Серед актуальних проблем земельного оподаткування сучасні дослідники (зокрема, А. Попов, Меліхова Т.О., Кулик Ю.С.) виділяють недостатній рівень

автоматизації оцінювальних процедур, нерівномірний рівень оновлення нормативної грошової оцінки в різних регіонах, відсутність прозорості в нарахуванні податків на землю, а також слабку фіскальну ефективність цього виду податків. Значна частина земель не охоплена актуальною оцінкою, що призводить до перекосів у податковому навантаженні та створює умови для маніпуляцій. Як зазначає І. Чугай, в умовах децентралізації актуальності набуває проблема справедливого розподілу надходжень від земельного податку між бюджетами різних рівнів, з урахуванням специфіки територій та потреб громад.

Дорогань-Писаренко Л.О., Беркало М.В. підкреслюють, що сучасна система земельного оподаткування має бути переглянута з урахуванням принципів сталого розвитку, зокрема через посилення фіскальної ролі податку на землю, який може стимулювати раціональне використання земельних ресурсів та обмежити їх безпідставне вилучення з обігу [3]. Водночас, як вказує А. Попов, важливим кроком має стати створення єдиної цифрової бази оцінки та реєстрації земельних ділянок, інтегрованої з кадастром і реєстрами платників податків, що забезпечить публічність, точність та зменшення витрат на адміністрування [7].

Одним із сучасних інструментів, що демонструє дієвість у період 2022–2024 рр., стала оновлена методика нормативної грошової оцінки земель, затверджена постановою Кабінету Міністрів України № 1147 від 3 листопада 2021 р. (із подальшими змінами) [5]. Вона передбачає застосування єдиної системи координат, використання актуальних картографічних матеріалів, врахування як якісних характеристик ґрунтів, так і показників економічного зонування. Завдяки інтеграції з Національною кадастровою системою, запроваджено електронні сервіси розрахунку оцінки, що забезпечило більшу відкритість, зручність для платників податків та зниження адміністративного навантаження на органи місцевого самоврядування.

Відповідно до чинного законодавства України, нормативна грошова оцінка земельних ділянок є обов'язковим елементом системи регулювання земельних відносин. Її результати мають багатофункціональне призначення, зокрема використовуються при встановленні розміру земельного податку, визначенні орендної плати за користування земельними ділянками, що перебувають у державній або комунальній власності, а також для оцінки втрат сільськогосподарського та лісгосподарського виробництва у випадках вилучення земель. Крім того, зазначені результати є базою для розроблення інструментів економічного стимулювання раціонального землекористування та охорони земельних ресурсів.

Проведення нормативної грошової оцінки передбачено як для земель, розташованих у межах населених пунктів, так і для несільськогосподарських земель за їх межами. Відповідні процедури повинні здійснюватися періодично, не рідше одного разу на п'ять-сім років, з метою забезпечення актуальності оцінювальних показників. Методичні принципи та алгоритми здійснення такої оцінки закріплено у спеціально розробленій Методиці нормативної грошової оцінки земельних ділянок [2].

Актуалізація цієї методики покликана забезпечити можливість повномасштабного охоплення оцінюванням усіх категорій земель незалежно від форми власності в межах територіальних громад. Це, своєю чергою, створює підґрунтя для більш прозорого, справедливого та обґрунтованого нарахування земельних платежів.

Відомості, отримані в результаті проведення оцінки, підлягають внесенню до Державного земельного кадастру відповідно до встановленої процедури оформлення технічної документації. З метою відкритості та зручності, дані щодо нормативної грошової оцінки можуть бути надані заінтересованим особам у формі витягу з відповідної технічної документації через електронні сервіси кадастрової системи.

Таким чином, подальше вдосконалення методичних підходів до земельного оподаткування має ґрунтуватися на поєднанні класичних економічних теорій із сучасними інструментами оцінки, що дозволить створити ефективну систему оподаткування, яка стимулюватиме раціональне землекористування та забезпечить стабільні надходження до бюджетів різних рівнів.

Список використаних джерел

1. Давиденко Н.М. Вплив податкової реформи на сільськогосподарські підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2016. № 1. С. 250–253.
2. Давиденко Н. М., Порохівник Ю. О. Фінансове забезпечення вирішення еколого-економічних проблем землекористування в аграрному секторі економіки України. Бізнес-навігатор. 2019. Вип. 4. С. 146-149.
3. Дорогань-Писаренко Л.О., Беркало М.В. Земельне оподаткування: еволюція розвитку та сучасні аспекти. Цифрова економіка та економічна безпека. 2024. Вип. 4(13). С. 33 – 39. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.13-5>
4. Меліхова Т.О., Кулик Ю.С. Удосконалення обліку, оподаткування та аудиту земельного податку на підприємствах великого та малого бізнесу з метою оптимізації їх податкового планування. Агросвіт. 2022. № 4. С. 27–36. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6792.2022.4.27>
5. Методика нормативної грошової оцінки земельних ділянок, що затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 3 листопада 2021 р. № 1147 «Про затвердження Методики нормативної грошової оцінки земельних ділянок».
6. Москаленко А. Земельне оподаткування: історія, методологія, практика. Регіональна економіка. 2011. № 4. С. 112–116.
7. Попов А.С. Кадастрові та реєстраційні системи світу: монографія. Х.: ХНАУ, 2014. 216 с.

Гарасівка Наталія,
І курс магістратури , ОП «Фінанси публічного сектору»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Лютий І.О.

ГРОМАДСЬКІ ОРГАНІЗАЦІЇ ЯК АКТОРИ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ: ЄВРОПЕЙСЬКІ ПРАКТИКИ ТА НАЦІОНАЛЬНІ ВИКЛИКИ

Європейська інтеграція України вимагає трансформації публічних фінансів відповідно до стандартів ЄС, включаючи переосмислення місця та ролі громадських організацій (ГО) у фінансовій архітектурі держави. Це питання набуває особливої актуальності після отримання Україною статусу кандидата на членство в ЄС та в умовах розбудови стійкої системи публічних фінансів у воєнний період.

Теоретичний аналіз демонструє, що проблематика інтеграції громадських організацій у систему публічних фінансів України потребує більш ґрунтовних досліджень. Як зазначає Ю.Д. Радіонов, публічні фінанси охоплюють широке коло економічних відносин, пов'язаних з "акумуляванням, розподілом, перерозподілом та використанням фінансових ресурсів у пріоритетних напрямках соціально-економічного розвитку" [12]. А питання ефективності управління цими ресурсами стає особливо актуальним у контексті євроінтеграційних процесів та післявоєнної відбудови.

В.М. Опарін, В.М. Федосов та П.І. Юхименко стверджують, що до сфери публічних фінансів мають бути віднесені не лише державні та місцеві, а й фінанси громадських організацій і об'єднань, адже "фінанси громадських організацій і об'єднань набагато ближчі саме до публічних фінансів, аніж фінансів суб'єктів господарювання" [2]. Це відповідає європейському підходу, де ГО розглядаються як вбудовані елементи публічних фінансів. Сучасна система публічних фінансів в Україні охоплює публічні фінанси держави, місцевого самоврядування та суспільного (соціального) призначення [3]. Саме до останньої групи належать фінанси громадських організацій, які активно беруть участь у перерозподілі фінансових ресурсів у державі.

За визначенням О. Кириленка, фінанси громадських організацій - це "економічні відносини, пов'язані з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів громадських організацій з метою забезпечення виконання ними статутних цілей та підвищення загальної якості соціального середовища" [1]. Громадські організації посідають важливе місце у фінансовій системі держави, оскільки виконують чотири основні функції, які можна об'єднати у дві групи: ті, що спрямовані на вдосконалення системи влади, та ті, що спрямовані на задоволення інтересів членів організацій [1,4].

Аналіз економічного внеску громадянського суспільства в країнах Європейського Союзу демонструє значний потенціал ГО як економічних агентів. На відміну від поширеного міфу про виключно дотаційний характер діяльності ГО, європейська практика показує, що громадський сектор є важливим

елементом економіки. За даними UK Civil Society Almanac, лише у Великобританії внесок громадського сектору в економіку складає близько 0,9% ВВП або приблизно £20 млрд, а в секторі працевлаштовано понад 950 тисяч осіб [11].

Порівняльний аналіз фінансового забезпечення ГО в Україні та ЄС виявляє суттєві відмінності. В ЄС громадські організації не є "зовнішніми" до держави, а вбудовані у фінансову архітектуру через програмне фінансування, тендери, контракти, гранти, субсидії та податкові пільги (табл.1). Згідно з Регламентом ЄС № 1303/2013, держави-члени зобов'язані будувати партнерство з ГО [5]. Фінансування ГО з бюджету ЄС становить щонайменше 4,8 млрд євро у 2021-2023 роках (5% від витрат на внутрішню політику), ще 2,6 млрд євро виділяється через національні програми, як зазначено у звіті Європейського Рахункового Суду за 2025 рік [6].

Таблиця 1

Порівняння механізмів залучення громадських організацій до управління публічними фінансами: ЄС та Україна

Аспект	Практика ЄС	Практика України
Правова база	Обов'язкове залучення ГО закріплено в Регламенті ЄС №1303/2013 та Європейському кодексі поведінки щодо партнерства (2014)	Консультативний характер залучення без чітких зобов'язань (ЗУ "Про громадські об'єднання", Постанова КМУ №996 "Про забезпечення участі громадськості")
Програмне фінансування	Довгострокове (3-5 років) з чіткими КРІ згідно з Фінансовим регламентом ЄС 2018/1046 та "LIFE" Programme	Переважно короткострокове (1 рік) без системного підходу (окремі постанови КМУ)
Участь у бюджетно-му процесі	На всіх етапах: від планування до аудиту (Стаття 11 Договору про ЄС, Хартія основних прав ЄС)	Обмежена консультаціями без впливу на рішення (ЗУ "Про відкритість використання публічних коштів")
Прозорість	Централізована система звітності на рівні ЄС (EU Financial Transparency System, European Court of Auditors)	Фрагментована звітність, відсутність єдиних стандартів публічної звітності ГО
Обсяг фінансування	0,5-2,2% ВВП країн-членів, 5% від витрат ЄС на окремі внутрішні політики	Близько 0,001-0,004% ВВП України

Джерело: складено автором на основі [5, 6, 8, 9]

Натомість в Україні частка фінансування ГО з державного та місцевих бюджетів залишається вкрай низькою – менше 0,01% ВВП. У 2023 році загальне бюджетне фінансування ГО склало орієнтовно 32,27 млн грн. За результатами соціологічного дослідження КМІС, у 2023 році лише 7,9% українських ГО отримували фінансування з державного або місцевого бюджету. При цьому

основними джерелами фінансування залишаються пожертви, членські та благодійні внески та міжнародні гранти [7]. Аналіз даних про державних платників за послуги ГО (рис.1) демонструє, що найбільшими розпорядниками коштів для громадського сектору останніми роками виступають Український культурний фонд, Департамент соціальної та ветеранської політики та Український ветеранський фонд. Сукупно розпорядники у 2024 році спрямували на фінансування ГО близько 70,588 млн грн (0,001% від реального ВВП), що свідчить про значну фрагментованість та відсутність системного підходу в державному фінансуванні громадського сектору.

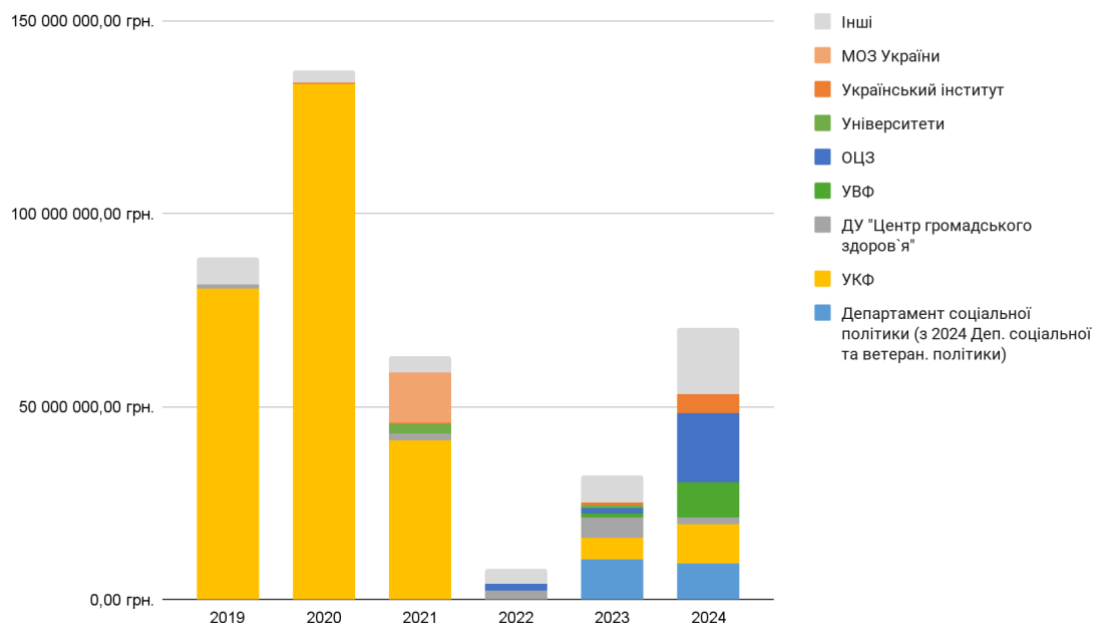


Рис. 1. Динаміка державного фінансування громадських організацій в Україні за розпорядниками коштів (грн), 2019-2024 рр.

Джерело: складено автором на основі даних spending.gov.ua [13]

Порівняння структури джерел фінансування ГО в Україні та країнах ЄС демонструє суттєву різницю в ролі державного фінансування в забезпеченні діяльності громадського сектору. Хоча Закон України "Про громадські об'єднання" передбачає, що громадські об'єднання "мають право на фінансову підтримку за рахунок коштів Державного бюджету України та місцевих бюджетів" [8], практика показує недостатню реалізацію цього механізму. Серед основних форм державного фінансування виділяють пряме (субсидії, гранти, державні конкурсні закупівлі) та непряме (пільгове оподаткування) [9]. Незважаючи на деяке зростання частки державного фінансування ГО у ВВП України протягом 2022-2024 років, викликане необхідністю залучення громадського сектору до вирішення проблем воєнного часу, цей показник залишається критично низьким порівняно з європейськими країнами. Це свідчить про системну проблему неінтегрованості громадських організацій у систему публічних фінансів України.

У контексті євроінтеграції важливим є не лише збільшення обсягів фінансування, але й інституціоналізація участі ГО в управлінні публічними фінансами. У документах ЄС, зокрема Регламенті № 1303/2013, партнерство передбачає інституціоналізовану і циклічну взаємодію держави з громадянським суспільством на всіх етапах політичного й бюджетного процесу: від планування та реалізації до моніторингу та аудиту [5]. В Україні ж участь громадських організацій здебільшого має консультаційний, а не управлінський характер. На додаток, планом Ukraine Facility передбачається, що розроблення планових документів, реалізація проєктів відновлення України відбуватиметься через залучення і консультації з громадянським суспільством [10]. Це створює додаткові можливості для трансформації ролі ГО у системі публічних фінансів.

В умовах воєнного стану ГО часто демонструють більшу оперативність у наданні суспільних послуг порівняно з державними структурами. Вони виконують функціональну роль держави у сферах підтримки ветеранів, переселенців, молоді, громадської безпеки, цифрової освіти. Однак без сталого публічного фінансування потенціал ГО залишається не масштабованим і не системним.

Список використаних джерел

1. Кириленко О. П. Державні фінанси та людський розвиток: діалектика взаємозв'язку [Електронний ресурс] / О. П. Кириленко, О. І. Тулай // Фінанси України. -- 2014. -- № 10. -- С. 42-54. -- Режим доступу: https://lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2016/04/dis_tkachuk.pdf
2. Опарін В. М. Публічні фінанси: генеза, теоретичні колізії та практична концептуалізація [Електронний ресурс] / В. М. Опарін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко // Фінанси України. -- 2017. -- № 2. -- С. 110-128. -- Режим доступу: https://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Fu_2017_2_11.pdf
3. Швайко М. Л. Розвиток публічних фінансів України у сучасних умовах [Електронний ресурс] / М. Л. Швайко // Ефективна економіка. -- 2019. -- № 11. -- Режим доступу: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/efek_2019_11_68.pdf
4. Про стан розвитку громадянського суспільства в Україні [Електронний ресурс] : аналітична доповідь / Національний інститут стратегічних досліджень. -- К., 2014. -- 48 с. -- Режим доступу: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2014-04/grom_susp-bdf01.pdf
5. Regulation (EU) No 1303/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 December 2013 [Electronic resource] // Official Journal of the European Union. -- 2013. -- Access mode: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32013R1303>
6. Transparency of EU funding granted to NGOs. Despite progress, the overview is still not reliable [Electronic resource] / European Court of Auditors. --

2025. -- Access mode: https://www.eca.europa.eu/ECAPublications/SR-2025-11/SR-2025-11_EN.pdf

7. Громадянське суспільство України в умовах війни: звіт з комплексного соціологічного дослідження [Електронний ресурс] / КМІС. -- 2024.

-- Режим доступу: [https://ednannia.ua/images/Procurements/Громадянське суспільство України в умовах війни звіт з комплексного соціологічного дослідження.pdf](https://ednannia.ua/images/Procurements/Громадянське_суспільство_України_в_умовах_війни_звіт_з_комплексного_соціологічного_дослідження.pdf)

8. Про громадські об'єднання [Електронний ресурс] : Закон України від 05.08.2012 № 5026-17 // Відомості Верховної Ради України. -- 2013. -- № 1. -- Ст. 1. -- Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4572-17>

9. Горєлов Д. Державне фінансування громадських організацій: зарубіжний досвід та рекомендації щодо впровадження в Україні [Електронний ресурс] : Аналітична записка / Д. Горєлов // Національний інститут стратегічних досліджень при Президентові України. -- 2012. -- Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/811/>

10. Ukraine Facility Plan [Electronic resource] / European Commission. -- 2023. -- Access mode: https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/ukraine-facility_en

11. UK Civil Society Almanac 2021: Economic contribution - Impact [Electronic resource] // National Council for Voluntary Organizations. -- 2021. -- Access mode: <https://www.ncvo.org.uk/news-and-insights/news-index/uk-civil-society-almanac-2021/impact/>

12. Радіонов Ю. Д. Генезис публічних фінансів та їх розвиток в Україні [Електронний ресурс] / Ю. Д. Радіонов // Фінанси України. -- 2023. -- № 3. -- С. 94-111. -- Режим доступу: <https://fi.nukr.org.ua/index.php/fi/article/view/1582>

13. Єдиний веб-портал використання публічних коштів [Електронний ресурс]. -- Режим доступу: <https://spending.gov.ua>

Гончаренко Ярослав,
Аспірант 2-го року, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д. е. н, проф. Науменкова С.В.

РЕФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ ТА УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ В УКРАЇНІ

З огляду на сучасні виклики, Україна перебуває в умовах безпрецедентної необхідності трансформації системи державних фінансів і переосмислення підходів до управління інвестиційними потоками. Війна, розпочата Росією, спричинила масштабні руйнування критичної інфраструктури, соціальної сфери, промисловості та житлового фонду, що вимагає швидкої адаптації фінансової політики держави, розробки ефективних інструментів мобілізації внутрішніх та зовнішніх ресурсів, а також імплементації міжнародного досвіду у сфері інвестиційного управління.

З початку повномасштабного вторгнення Росії Україна зазнала прямих збитків на суму майже \$170 млрд, що охоплюють пошкодження та знищення житлової і транспортної інфраструктури, об'єктів енергетики, промисловості, сільського господарства, соціальної сфери та цифрових мереж. У порівнянні з початком 2024 року загальна сума втрат зросла на \$12,6 млрд, або на 8%.(таблиця 1).

Таблиця 1

Загальна оцінка прямих збитків інфраструктури станом на листопад 2024 року

Тип майна	Прямі втрати, \$ млрд	Частка, %	Попередня оцінка, \$ млрд	Динаміка, %
Житлові будівлі	60,0	35,3	58,9	1,9
Інфраструктура	38,5	22,7	36,8	4,6
Енергетика	14,6	8,6	10,0	46,0
Промисловість, підприємства	14,4	8,5	13,1	9,9
АПК та земельні ресурси	10,3	6,1	10,3	0,0
Освіта	7,3	4,3	6,8	8,8
Інші	24,7	14,6	21,3	15,9
Усього	169,8	100	157,2	8,0

Джерело: складено на основі [1]

Зростання Найбільше постраждали житловий фонд (\$60,0 млрд) і транспортна інфраструктура (\$38,5 млрд), що свідчить про критичну потребу у фінансуванні відбудови базових елементів просторового та економічного каркасу країни. Енергетичний сектор зазнав збитків у \$14,6 млрд, демонструючи приріст на 46% у порівнянні з попередніми оцінками, що підкреслює вразливість критичної інфраструктури та важливість стабільного енергозабезпечення для подальшого розвитку.

Суттєвих втрат також зазнали промислові об'єкти, підприємства та будівництво (\$14,4 млрд), аграрний сектор і земельні ресурси (\$10,3 млрд).

Пошкодження об'єктів освіти, охорони здоров'я, культури, адміністративних будівель та інших елементів соціальної інфраструктури оцінюються у понад \$16,3 млрд, що вказує на потребу у комплексному підході до відновлення людського капіталу та публічних сервісів.

Особливо стрімко зростають втрати у сфері цифрової інфраструктури — \$1,2 млрд із приростом у 140% з початку року, що свідчить про актуальність цифрової трансформації у стратегіях відновлення.

Зважаючи на масштабні руйнування інфраструктури в Україні, термінові потреби у фінансуванні заходів з відновлення та реконструкції оцінюються у \$15,3 млрд на 2024 рік. Ці потреби розраховані на основі пріоритетів, визначених галузевими міністерствами, та включають інвестиції в реконструкцію житлового фонду, відновлення критичних енергетичних об'єктів, промислових підприємств, а також ключових галузей економіки[2].

Світовий банк оцінює загальні потреби України у відновленні на рівні \$486 млрд, що більш ніж у два з половиною рази перевищує номінальний ВВП країни за 2023 рік. Це вказує на масштабні виклики, з якими зіткнулася Україна, а також на критичну необхідність залучення міжнародних та внутрішніх ресурсів для фінансування реконструкції[2].

Враховуючи обсяг прямих збитків, завданих внаслідок війни, відновлення інфраструктури та економічного потенціалу України стає одним із найважливіших завдань для держави. Залучення іноземних інвестицій є основним інструментом, що дозволяє прискорити цей процес. Інвестори можуть стати не лише джерелом фінансування, а й важливими партнерами у впровадженні новітніх технологій, модернізації промисловості та відновленні критичної інфраструктури.

Іноземні інвестиції відіграють ключову роль у модернізації і розвитку таких сфер, як енергетика, інфраструктура та виробничий сектор, що, в свою чергу, сприяє підвищенню енергоефективності, зменшенню викидів вуглецю, а також забезпечує створення нових, високотехнологічних виробництв. Це необхідно для покращення якості життя в країні та зміцнення національної економіки, забезпечення сталого розвитку та посилення її конкурентоспроможності.

В таблиці 2 представлено аналіз динаміки надходжень іноземних інвестицій в Україну за період 2017–2024 років, що дозволяє детально оцінити зміни в інвестиційних потоках, а також оцінити вплив різних факторів на розвиток економіки України в цей період.

Таблиця 2

Динаміка ПІІ в Україні за 2017–2024 рр., млн дол. США

Рік	ПІІ в Україну (сума), млн дол.	Відхилення до попереднього року, млн дол.	ПІІ з України (сума), млн дол.	Відхилення до попереднього року, млн дол.	Сальдо, млн дол.	Темп приросту сальдо, %
2017	3 692	х	8	х	+3 684	х
2018	4 455	763	-5	-13	+4 460	+21,1
2019	5 860	+1 405	648	653	+5 212	+16,9
2020	-868	-6 728	82	-566	-950	-118,2

2021	6 687	+7 555	-198	-280	+6 885	+824,7
2022	1 152	-5 535	529	727	623	-91,0
2023	4 247	+3 095	42	-487	+4 205	+575,0
2024	3 116	-1 131	-111	-153	+3 227	-23,3

Джерело: складено на основі [3]

Згідно з даними таблиці 2, динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну в період з 2017 по 2024 рік демонструє значні коливання, зокрема у 2022 році спостерігався різкий спад на 91% у порівнянні з попереднім роком. Це було зумовлено повномасштабним вторгненням Росії, що призвело до масових руйнувань інфраструктури та значного економічного спаду. Однак, вже в 2023 році спостерігається позитивна динаміка, коли ПІІ зросли на 575%, досягнувши \$4,247 млрд, порівняно з \$1,152 млрд у 2022 році. Це свідчить про початкове відновлення довіри до українського ринку та поступове повернення інвесторів після важких років війни.

Однак, у 2024 році, попри відновлення, інвестиційні потоки знову знизилися на 23,3%, що можна пояснити невизначеністю в умовах продовження конфлікту та необхідністю відновлення економічної стабільності. Це є сигналом про те, що, попри позитивну динаміку, Україна все ще стикається з проблемами у залученні стабільних інвестицій, зокрема через ризики, пов'язані з війною та непередбачуваними змінами на ринку.

Залучення іноземних інвестицій є критично важливим для економічного відновлення країни, оскільки вони сприяють модернізації інфраструктури, розвитку інноваційних технологій та зниженню енергозалежності. Інвестиції в ключові галузі, такі як енергетика, інфраструктура та виробничий сектор, дозволяють прискорити процес відбудови, що є необхідним для забезпечення сталого економічного розвитку.

В таких умовах стратегічно важливо для України максимізувати використання потенціалу міжнародних фінансових установ та іноземних інвесторів. Програми фінансування, які пропонуються міжнародними організаціями, як-от Світовий банк, ЄБРР і МВФ, мають стати основою для залучення великих інвестицій. Разом із тим, Україна має стратегію залучення приватних інвесторів через механізми державних гарантій та субсидування ризиків, що може значно знизити вартість капіталу для інвесторів. Одним з важливих інструментів є Ukraine Facility Plan, який передбачає надання Україні значної фінансової підтримки на суму 50 мільярдів євро протягом 2024–2027 років. Це фінансування має забезпечити відновлення критично важливої інфраструктури, розвиток енергетичної безпеки, а також підтримку малого та середнього бізнесу, що стане основою для стабілізації економіки та відновлення робочих місць.

Ukraine Facility Plan передбачає фінансування, яке надаватиметься через програми, орієнтовані на інфраструктуру, енергетичну безпеку, інноваційні стартапи та цифрову трансформацію. Особливу увагу приділяється відновленню енергетичних мереж, доріг та водопостачання, а також створенню умов для розвитку сталих підприємств у таких критичних галузях, як кібербезпека та телекомунікації. Цей план не тільки допоможе відновити фізичну

інфраструктуру, але й сприятиме інтеграції України в європейське економічне середовище, що дозволить залучити нові інвестиції та знизити залежність від зовнішніх постачальників. [4]

Важливо, що реалізація цієї програми супроводжується новими підходами до управління публічними інвестиціями. В Україні Розпорядженням Кабінету Міністрів України № 588-р від 18 червня 2024 року затверджено план заходів із реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024–2028 роки. У документі передбачено створення уніфікованих законодавчих процедур для визначення понять «публічні інвестиції» та «публічний інвестиційний проєкт», а також розмежування таких інвестицій з іншими видами капітальних видатків. Ці кроки мають закласти основу для переходу до нової моделі управління інвестиційною політикою держави.[5]

Програмна підтримка з боку міжнародних партнерів повинна бути зосереджена не лише на фінансовій допомозі, а й на створенні інституційної спроможності для управління інвестиційними проєктами. Успішна реалізація Плану відновлення України вимагає інтеграції найкращих практик проєктного фінансування, підвищення прозорості бюджетного процесу, створення сприятливого інвестиційного клімату та впровадження механізмів державно-приватного партнерства.

Одним із перспективних інструментів мобілізації капіталу може стати активніше залучення грантових і кредитних ресурсів через механізми, подібні до Ukraine Facility, що передбачає до 50 млрд євро підтримки на 2024–2027 роки. Такий підхід дозволяє узгодити короткострокові потреби відновлення з довгостроковими цілями сталого розвитку та євроінтеграції. Значну роль у цьому відіграє ефективне адміністрування проєктів, які реалізуються за кошти міжнародної допомоги, зокрема на рівні громад та регіонів.

Окрему увагу слід приділити покращенню умов для приватних інвесторів. Зокрема, необхідно реформувати судову систему, зменшити регуляторний тиск, гарантувати захист прав власності та створити передбачуване податкове середовище. В умовах війни надзвичайно важливою є також страхівка політичних і воєнних ризиків для інвесторів, яку можуть надавати такі інституції, як MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) або ЄБРР.

Крім того, важливо забезпечити синергію між державними планами відбудови та приватними інвестиційними ініціативами. Це передбачає координацію між центральними органами влади, місцевим самоврядуванням, бізнесом та громадянським суспільством. Успішні кейси реалізації проєктів у сфері зеленої енергетики, логістики та цифрової трансформації вже демонструють високий інтерес з боку інвесторів до України, що відкриває вікно можливостей для масштабнішого залучення капіталу.

На завершення, трансформація системи державних фінансів України та стимулювання інвестиційної активності в умовах війни мають базуватись на довірі, прозорості та стратегічному партнерстві. Без залучення зовнішніх і внутрішніх інвестицій неможливо забезпечити ані фізичне відновлення країни, ані її сталий економічний розвиток у післявоєнний період. Відповідно, подальше

формування інвестиційної політики має бути невід'ємною частиною національної безпекової та економічної стратегії України.

Список використаних джерел

1. Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії Росії проти України станом на листопад 2024 року // Режим доступу: https://kse.ua/wp-content/uploads/2025/02/KSE_Damages_Report-November-2024-UA.pdf

2. 17.Ukraine – Third Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA3): February 2022 – December 2023. World Bank Group. 2023. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099021324115085807/P1801741bea12c012189ca16d95d8c2556a>

3. Прямі іноземні інвестиції в Україну. [Електронний ресурс] Мінфін. [Сайт] URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>

4. Науменкова С., Міщенко С., Тіщенко Є. Проектне фінансування в умовах реалізації “UKRAINE FACILITY PLAN”. Економічний простір. 2024. №191. С. 142-153. URL: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/191-24>

5. Дорожня карта реформування системи управління публічними інвестиціями. URL: https://www.mof.gov.ua/storage/files/%D0%94%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%B6%D0%BD%D1%8F_%D0%BA%D0%B0%D1%80%D1%82%D0%B0_%D0%A3%D0%9F%D0%86.pdf

Грожин Сергій,
аспірант, 051 Економіка,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Осецький В.Л.

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ІНКЛЮЗИВНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УМОВАХ СУЧАСНИХ ВИКЛИКІВ

Підприємництво, як один з ключових елементів ринкової економіки, відіграє важливу роль у забезпеченні макроекономічної стабільності, запровадженні інновацій, сприянні науково-технічному прогресу та загальному економічному зростанню. Завдяки своїй гнучкості та адаптивності, підприємництво є вагомим елементом саморегуляції економіки, який швидко реагує на екзогенні фактори та згладжує циклічні коливання. Підприємництво дійсно є рушійною силою ринкової економіки, основою її стійкості, ключовим елементом інновацій та динаміки. Воно сприяє економічному розвитку, соціальній стабільності та підвищенню добробуту населення.

Останні декілька років світ перебуває у стані глобальної невизначеності, якщо не сказати глобальної кризи. Пандемія Sars-CoV-2 (коронавірус) 2020 року, повномасштабна війна в середині Європи 2022 року та останні дії адміністрації США початку 2025 року, яка розпочала торговельну війну з усім світом, несе хаос на глобальні фінансові ринки, руйнує існуючі економічні альянси та ланцюги постачання, збільшує інфляцію, призводить до необхідності перебудови цілих галузей промисловості та серйозних структурних змін в економіці багатьох країн. Все це також поглиблює соціально-економічну нерівність, збільшує рівень бідності, вимушеної міграції населення, що все більшим тягарем лягає на плечі економічно активного населення та збільшує соціальну напругу в суспільстві. Підтримка рівня життя та соціальних гарантій вимагає все більших видатків державного бюджету, який в умовах сучасних викликів не має необхідних резервів для цього. Це призводить до пошуку альтернативних механізмів вирішення соціально-економічних проблем, одним з яких є концепція інклюзивного підприємництва, як інноваційного інструменту подолання негативних тенденцій соціально-економічного розвитку, дієвого механізму розв'язання соціальних проблем, які не можуть вирішити держава та ринкова конкуренція.

Інклюзивне підприємництво це діяльність спрямована на збільшення кількості підприємств шляхом залучення до підприємництва всіх верств населення, незважаючи на їх вік, стать, рівень освіти, доступ до капіталу, соціальний статус, тощо. В основному цю діяльність здійснює держава, але в ній можуть брати участь і недержавні установи, інвестиційні фонди, комерційні банки, благодійні організації.

Наразі в Україні немає офіційної статистики щодо розвитку інклюзивного підприємництва. Звісно держава здійснює певні кроки в цьому напрямку (цифровізація державних послуг, зручне та швидке оформлення ФОП-ів, цифрова фінансова звітність, доступні програми комерційного мікрокредитування, велика кількість грантів для нових підприємств, освітні програми, що надають доступ до глобальних ринків, наприклад від Укрпошти, тощо). Але вони не об'єднані в певну

візію, в державну програму. Таке об'єднання необхідне для координації зусиль різних державних та комерційних установ, оцінки ефективності всіх елементів програми, пошук нових методів залучення до підприємницької діяльності всіх верств населення.

Економічні вигоди від розвитку інклюзивного підприємництва для держави суттєві і різноманітні, серед них можна виокремити пожвавлення економічної активності внаслідок збільшення кількості нових підприємств, зменшення економічної і соціальної нерівності через залучення до підприємницької діяльності широкого кола людей з різних соціальних груп. Окремо слід відзначити і залучення нових ідей і бізнес-моделей від соціальних груп які до того не приймали активну участь у підприємницькій діяльності. Адже при започаткуванні власної справи потенційний підприємець орієнтується на певну цільову аудиторію яку добре знає і, в більшості випадків, це люди його соціальної сфери, його кола. Тобто жінки будуть створювати нові товари та послуги для жінок, молодь, люди з обмеженими можливостями, іммігранти будуть робити так само. Це веде до більш ефективного задоволення потреб, адже в такому випадку підприємець знає потреби цільових груп, як свої власні. Також розвиток інклюзивного підприємництва позитивно впливає на економіку регіонів та інфраструктуру, і в цілому підвищує ефективність використання людського потенціалу.

Оскільки концепція інклюзивного підприємництва зачіпає всі верстви та соціальні групи населення, має враховувати їх потреби та особливості, виокремити якийсь універсальний підхід до втілення державної політики щодо розвитку інклюзивного підприємництва вкрай важко, тут мають бути задіяні різноманітні інструменти. Необхідно змінювати інституційне середовище, запроваджувати різноманітні освітні програми, популяризувати підприємницьку діяльність у всіх соціальних групах. Налагоджувати більш тісну співпрацю між місцевою владою та представниками малого та середнього бізнесу, залучати місцеві громади до розробки підприємницьких ініціатив, розробляти партнерські програми між корпораціями та неурядовими організаціями. Спробуємо більш детально зупинитись на фінансових інструментах підтримки інклюзивного підприємництва, адже нерівність у доступі до капіталу є однією з основних перепон для входження у підприємницьку діяльність для вразливих соціальних груп.

Мікрокредитування. Основою інклюзивного підприємництва є мікро- та малий бізнес, адже великі підприємства краще організовані, мають власне фінансове плече, часто мають лобі в законодавчій владі та добре вміють відстоювати власні інтереси. Комерційні банки більш схильні кредитувати великі підприємства, які мають виробничі потужності, позитивну кредитну історію і вже сформований збут аніж молодіжні чи жіночі стартапи. Це призводить до вищих відсоткових ставок по кредитах для останніх, що звісно негативно впливає на розвиток інклюзивного підприємництва. Ринковий механізм лише частково долає цю нерівність завдяки інвестиційним фондам, які часто мають зацікавленість у потенційно успішних стартапах, але цього явно недостатньо. Потрібна державна програма мікрокредитування, яка буде мати на меті не короткостроковий прибуток від високих відсоткових ставок, а довгострокову концепцію розширення підприємницької діяльності, особливо серед маргіналізованих груп - молоді, мігрантів, жінок, тощо. Програма має включати в себе освітню та, особливо медійну складову, для

консультацій щодо бюрократичних процедур та більш ширшого охоплення цільової аудиторії. Започаткування таких програм має певні труднощі, основні з яких ризиковість подібних кредитів та відносно малий очікуваний рівень прибутковості. Європейська комісія, яка має довгострокові програми розвитку інклюзивного підприємництва, відзначає важливу роль мікрокредитування у підтримці підприємців з боку ЄС. Однак цей молодий та зростаючий сектор є досить неоднорідним через нерівність правових та інституційних баз у державах-членах та різноманітність постачальників мікрокредитів. Згідно з нещодавнім дослідженням [4], поточний загальний оціночний дефіцит фінансування для держав-членів ЄС становить 12,9 мільярда євро на рік, отже мікрофінансування має великий невикористаний потенціал.

Цільові інвестиційні програми. Програми, які мають бути спрямовані на конкретні соціальні групи - молодих науковців, мігрантів, жінок, молодь, тощо. Основна ідея такого роду програм полягає у створенні спеціалізованих майданчиків для комунікації потенційних інвесторів та підприємців, об'єднаних спільною візією. Це може бути сфера досліджень та інновацій, на кшталт Horizon Europe або фінансування молодіжного підприємництва, як Enterprise Europe Network та Erasmus for Young Entrepreneurs. Також гарними прикладами є Європейська програма European Agricultural Fund for Rural Development (EAFRD), спрямована на інвестиції в сільське та фермерське господарство та LIFE Programme, інструмент фінансування зеленої енергетики, нових ініціатив із захисту навколишнього середовища. Також слід відмітити підтримку вразливих соціальних груп в рамках програми Asylum, Migration and Integration Fund - на період з 2021-2027 рр. на інтеграцію мігрантів та біженців заплановане фінансування в розмірі 9.88 млрд євро [5].

Грантова допомога. Інструмент, який дозволяє точково фінансувати нові та існуючі підприємства через конкурсні механізми. Специфічні критерії конкурсних програм на отримання грантів дають можливість спрямовувати кошти не тільки на підтримку маргіналізованих груп але й ставити певні важливі проміжні цілі - наприклад створення певної кількості нових робочих місць, як умова отримання гранту. Напрями такого фінансування дуже широкі - на реалізацію нової бізнес ідеї, розширення існуючого підприємства (оновлення чи закупівля нового обладнання, закупівля сировини, оренда чи ремонт нового приміщення, тощо), релокацію підприємств в інші регіони України, логістичну підтримку і багато інших.

В Україні зараз діють багато міжнародних грантових програм підтримки малого та середнього бізнесу, донорами яких виступають різні міжнародні організації та комерційні установи, серед яких USAID, Deutsche Bank та інші. Деякі наші західні партнери не проти допомоги Україні, але відмовляються напряму фінансувати військовий сектор чи наші збройні сили, можливо вони могли б погодитись на створення такого роду грантових програм як альтернативи.

Ефективне застосування даних фінансових інструментів дозволить спростити інтеграцію всіх соціальних груп у підприємницьку діяльність, сприяючи сталому розвитку та зменшенню соціальної нерівності. Розвиток інклюзивного підприємництва, який направлений передусім на збільшення кількості мікро- та малих підприємств буде стимулювати повернення українців з-за кордону як більш приваблива альтернатива. Збільшення кількості підприємств також сприятиме розширенню економічної активності та зменшення рівня безробіття за рахунок

створення нових робочих місць. Залучення нових людей, які раніше не займалися підприємницькою діяльністю, принесе нові ідеї, спрямовані на забезпечення потреб різних груп населення. Участь у підприємницькій діяльності вразливих груп населення призведе до збільшення їх фінансової незалежності та зменшення соціальних витрат на їх підтримку. Все це сприятиме не тільки економічному відновленню, але і формуванню більш справедливого і гармонійного суспільства.

Список використаних джерел

1. Жуковська А.Ю. Наукові детермінанти інклюзивного підприємництва. *Регіональні аспекти розвитку продуктивних сил України*. 2020. Вип. № 25. С 42-48.
2. Красота О.В. Мале підприємництво: економічна сутність та роль у подоланні кризи, *Економіка* 117/2010.
3. Крисько Ж.Л. Роль підприємництва в економічному розвитку країни, *Економічний аналіз*. 2022 рік. Том 32. № 4.
4. Microfinance in the European Union: Market analysis and recommendations for delivery options in 2021-2027 [Електронний ресурс], Режим доступу: <https://ec.europa.eu/social/BlobServlet?docId=23029&langId=en>
5. European Commission. Employment, Social Affairs and Inclusion [Електронний ресурс], Режим доступу: https://employment-social-affairs.ec.europa.eu/policies-and-activities/eu-employment-policies/social-economy-and-inclusive-entrepreneurship_en

Гунда Анастасія
аспірантка, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
студентка магістратури, Копенгагенська бізнес школа
Науковий керівник: д.е.н., проф. Лютий І. О.

ГРАНТОВЕ ФІНАНСУВАННЯ ТА БОРГОВІ ЕФЕКТИ ДЛЯ УКРАЇНИ НА ПРИКЛАДІ «ДАНСЬКОЇ МОДЕЛІ»

Від початку повномасштабного вторгнення Росії у 2022 році економіка України зазнала безпрецедентних потрясінь, що спричинило надзвичайний тиск на державні фінанси. Видатки уряду різко зросли для фінансування сектору оборони та невідкладних потреб, тоді як доходи скоротилися через руйнування інфраструктури, масову міграцію населення та спад економічної активності. Щоб подолати дефіцит бюджету та забезпечити надання базових державних послуг, Україна активно залучає міжнародну фінансову допомогу через різні двосторонні та багатосторонні канали.

У період з лютого 2022 р. до кінця 2024 р. Україна отримала понад 85 млрд дол. США зовнішньої допомоги у вигляді кредитів, грантів та матеріальної підтримки від різних партнерів [14; 2; 3]. Основними донорами стали Міжнародний валютний фонд із програмою розширеного фінансування [2], пакети макрофінансової допомоги ЄС [3], двосторонні гранти від США [5] та цільові трастові фонди під координацією Світового банку [1]. Попри важливу роль цієї допомоги у підтримці економіки під час війни, більша її частина — особливо від МВФ [2] та ЄС [3] — була надана у вигляді боргових інструментів. Унаслідок цього зовнішній державний борг України перевищив 114 млрд дол США до кінця 2024 р., що становило понад 70% загального обсягу державного боргу [4].

Зростання боргового навантаження підвищує вразливість України до ризиків рефінансування, валютної нестабільності та обмежує фінансові можливості для відновлення. На цьому тлі альтернативні моделі міжнародної підтримки, які не поглиблюють боргових ризиків, потребують ретельнішого вивчення. Підхід Данії до децентралізованої грантової допомоги Україні пропонує альтернативу традиційним підходам. Термін «Данська модель» офіційно застосовується в документах Уряду Данії для позначення комплексного підходу до надання грантової допомоги Україні у сфері цивільного відновлення та підтримки оборонної спроможності. Спочатку зосереджена на цивільній реконструкції, модель суттєво розширилася у 2024 р., включивши також підтримку оборонного сектору. На відміну від поширених механізмів, що переважно фінансують центральний уряд через кредити, данський підхід забезпечує пряму, безповоротну підтримку субнаціональних суб'єктів, насамперед спрямовану на Миколаївську область.

У березні 2023 р. Данія створила Фонд підтримки України на шість років з бюджетом близько 8,1 млрд євро [6]. Щоб узагальнити масштаби підтримки

Данії за напрямками цивільної та військової допомоги, нижче наведено Таблицю 1.

Таблиця 1. Підтримка України з боку Данії після повномасштабного вторгнення Росії (станом на 10 квітня 2025 р.), 2022-2025 рр.

Рік	Військові потреби (євро)	Цивільні потреби (євро)
2022	565 млн	186 млн
2023	3,7 млрд	214 млн
2024	2,8 млрд	317 млн
2025	1,4 млрд	137 млн
Всього	8,5 млрд	854 млн

Джерело: [6].

До кінця 2024 р. близько 700 млн євро було спрямовано на цивільні проєкти [6], що включали реконструкцію лікарень, адміністративних будівель, децентралізованих енергетичних систем та мереж водопостачання [7]. Близько 60% цієї допомоги було сфокусовано на Миколаївській області, що забезпечило ефективну та контекстно орієнтовану підтримку у відповідності до політики децентралізації України. Окрім цивільної підтримки, Данія також залишалася активним оборонним партнером, надавши 21 військовий пакет допомоги до 2024 р. та започаткувавши програми обміну досвідом у сфері дронів технологій [10].

Данія стала одним із провідних донорів військової допомоги Україні. Станом на квітень 2025 р., обсяг наданої Данією військової підтримки сягнув приблизно 8,5 млрд євро [6]. Постачання включали артилерійські системи, дрони середньої та дальньої дії, протитанкові ракетні комплекси та протикорабельні системи [11]. Джерела фінансування включали Національний фонд підтримки України Данії (175 млн євро), прибутки від заморожених російських активів через Європейський фонд миру (390 млн євро) та внески від Швеції, Ісландії, Норвегії та Канади [11].

Крім постачання зброї, Данія зробила стратегічний акцент на розвитку оборонної промисловості України. У 2024–2025 рр. Данія допомогла створити Хаб оборонної промисловості в Києві [13], спрямований на розширення виробничих потужностей України, скорочення потреб у навчанні та обслуговуванні обладнання, а також пришвидшення постачання озброєнь на передову [12]. Данська підтримка дала змогу виробляти і постачати українську військову техніку безпосередньо до лінії фронту [12]. Ці зусилля є частиною ширшої десятирічної безпекової угоди Данії з Україною [6], що охоплює військову підтримку, реконструкцію, реформи та стимулювання приватного сектору.

Фіскальні та макроекономічні наслідки данської моделі доцільно аналізувати крізь призму теорії державних фінансів. Література з питань стійкості державного боргу підкреслює небезпеку надмірного запозичення [7], що обмежує довгострокові перспективи зростання, підвищує вразливість до зовнішніх шоків і збільшує вартість запозичень. В сучасному українському контексті нещодавні дослідження акцентують на необхідності гнучкої боргової політики та адаптації критеріїв боргової безпеки в умовах війни [12]. Натомість

грантові механізми, як данський, дозволяють зменшити боргове навантаження і зберегти фіскальний простір для продуктивних інвестицій. Теорії фіскального федералізму [8] також вказують на переваги децентралізації бюджетних витрат, що підвищує відповідність політик локальним потребам, та обґрунтовують ефективність децентралізації бюджетних ресурсів, що знайшло практичне втілення у данському партнерстві з Миколаївською областю.

Концепція м'яких бюджетних обмежень [11] підкреслює ризики послаблення фіскальної дисципліни за умов постійної зовнішньої підтримки. Данський підхід передбачає прив'язку грантів до прозорості, стратегічного планування та інституційних реформ, сприяючи відповідальному використанню ресурсів. Ефективність допомоги в крихких державах також підтримує тезу, що гранти є ефективнішими за кредити в умовах слабких інституцій [9]. Данський підхід практично втілює ці висновки шляхом розвитку спроможності та прозорості.

Грантова децентралізована допомога має потенціал зменшувати макроекономічні та інституційні ризики, що традиційно супроводжують великі обсяги зовнішнього боргу. Зменшення потреби України у нових запозиченнях може допомогти знизити інфляційний тиск, стабілізувати валютний курс та покращити суверенний кредитний рейтинг [2]. Інституційна прив'язка інвестицій підвищує довіру до влади, а збереження фіскального простору дозволяє продовжити фінансування охорони здоров'я, освіти та інфраструктури.

Однак модель Данії має певні обмеження та стратегічні ризики. Її залежність від політичної волі донорів робить її вразливою до змін у внутрішньополітичних умовах та ризиків нестабільності фінансування. Хоча централізовані моделі допомоги, як у Німеччині чи США, забезпечують масштабованість і передбачуваність, їм часто бракує гнучкості та регіональної чутливості, притаманних децентралізованим підходам Данії. Без гармонізованих стандартів та належної координації децентралізовані моделі ризикують стати неефективними при масштабуванні.

Список використаних джерел

1. World Bank. Ukraine Economic Update: Winter 2024 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/publication/ukraine-economic-update-winter-2024\]](https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/publication/ukraine-economic-update-winter-2024).
2. International Monetary Fund (IMF). (2023). Ukraine: Request for an Extended Arrangement under the Extended Fund Facility. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/31/Ukraine-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-Review-of-531687\]](https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/31/Ukraine-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-and-Review-of-531687).
3. European Commission. (2025). Ukraine Facility. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [\[https://enlargement.ec.europa.eu/funding-technical-assistance/ukraine-facility_en\]](https://enlargement.ec.europa.eu/funding-technical-assistance/ukraine-facility_en).
4. Міністерство фінансів України. Інформаційна довідка щодо державного та гарантованого державою боргу України (станом на 31.12.2024).

[Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>].

5. U.S. Department of State. (2023). U.S. support for Ukraine: Economic and security assistance overview. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://www.state.gov/u-s-support-for-ukraine-economic-and-security-assistance-overview/>].

6. Danish Ministry of Foreign Affairs. (2025). Danish Support for Ukraine: 10 April 2025 Report. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://um.dk/en/-/media/websites/umen/foreign-policy/ukraine/danish-support-for-ukraine-v100425.ashx>].

7. Ostry, J. D., Ghosh, A. R., & Espinoza, R. A. (2015). When should public debt be reduced? IMF Staff Discussion Note No. 15/10. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1510.pdf>].

8. Oates, W. E. (1999). An essay on fiscal federalism. *Journal of Economic Literature*, 37(3), 1120–1149. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://doi.org/10.1257/jel.37.3.1120>].

9. Collier, P. (2007). *The bottom billion: Why the poorest countries are failing and what can be done about it*. Oxford University Press, 2007. – 224 с.

10. Ministry of Foreign Affairs of Denmark. (2024b). XXV military support package from Denmark to Ukraine. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://ukraine.um.dk/en/news/xxv-military-support-package-from-denmark-to-ukraine>].

11. Ministry of Defence of Denmark. (2025). Results of the Danish model of support for Ukraine's defence industry in 2024. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://mod.gov.ua/en/news/results-of-the-danish-model-of-support-for-ukraine-s-defense-industry-in-2024-the-armed-forces-of-ukraine-received-weapons-valued-at-nearly-538-million>].

12. Лютий І. О., Зайчикова В. В., Кедь В. В. Особливості боргової політики та критерії боргової безпеки в умовах військової агресії. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, березень 2024. № 32(60). С. 88–94.

13. Ministry of Defence of Denmark. (2025). Military equipment from the Ukrainian defence industry on its way to the frontline. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://www.fmn.dk/en/news/2025/military-equipment-from-the-ukrainian-defence-industry-on-its-way-to-the-frontline/>] /.

14. Embassy of Denmark in Ukraine. (2025). Denmark establishes Defence Industry Hub in Kyiv. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [<https://ukraine.um.dk/en/news/denmark-establishes-defence-industry-hub-in-kyiv>].

ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОРПОРАЦІЙ У СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ УМОВАХ

В умовах динамічних змін глобального економічного середовища, проблема об'єктивного оцінювання вартості корпорацій набуває особливої актуальності. Класичні методи оцінювання, які базуються переважно на фінансових показниках, вже не відповідають сучасним вимогам інвесторів, регуляторів та інших стейкхолдерів. Зростає значення нефінансових показників, які впливають на довгострокову вартість компаній. Вартість сучасних корпорацій все більше визначається не лише матеріальними активами, але й людським капіталом, репутацією, інноваційним потенціалом та здатністю адаптуватися до швидкозмінних умов ринку.

Теоретичні та методологічні аспекти оцінювання вартості корпорацій знайшли відображення у працях багатьох зарубіжних та вітчизняних учених, зокрема: К. Вальтуха, П. Друкера, Б. Лева, Ф. Махлупа, Л. Мельника, Є. Носової, Т. Стоуньєра.

Поняття «вартість корпорації» є багатогранною економічною категорією, яка виходить далеко за межі простої суми активів, відображених на балансі підприємства. Вона охоплює очікування щодо майбутніх грошових потоків, ризику, пов'язані з діяльністю компанії, її ринкову позицію, ефективність управління, якість активів та багато інших факторів [2].

Економічну категорію «вартість корпорації» можна інтерпретувати з різних теоретичних позицій, зокрема:

- 1) як ціну: вартість компанії розглядається як ціна, яка формується на базисі врахування її корисності;
- 2) як понесені витрати: розгляд вартості компанії з погляду концепції витрат;
- 3) як цінність: вартість компанії є товаром із певною цінністю, що продається на ринку та визначається за рахунок впливу певної групи факторів [4].

Оцінювання вартості корпорацій виконує дві основні функції: вимірювальну, яка дозволяє визначити абсолютну величину вартості на певний момент часу, та розвиваючу, що сприяє виявленню потенціалу зростання вартості та напрямів підвищення ефективності діяльності [6].

Сучасна теорія корпоративних фінансів розглядає максимізацію вартості компанії як ключову мету діяльності. При цьому важливо враховувати інтереси всіх стейкхолдерів. Відбувається зміщення акцентів від короткострокової максимізації прибутку до довгострокового сталого розвитку та створення цінності для всіх зацікавлених сторін [3].

У світовій практиці виділяють три основних методологічних підходи до оцінки вартості корпорацій: дохідний, порівняльний та витратний. Кожен з них має свої особливості, про які зазначено в табл. 1.

Таблиця 1

Порівняльний аналіз методологічних підходів до оцінки вартості корпорацій

Підхід	Сильні сторони	Слабкі сторони	Можливості для вдосконалення	Загрози
Дохідний підхід	Враховує майбутні доходи та потенціал зростання корпорації, дозволяє врахувати різні сценарії розвитку, відповідає інвестиційній мотивації покупців	Суб'єктивність прогнозів майбутніх доходів, складність визначення ставки дисконтування, чутливість до змін у вхідних параметрах	Розвиток методів прогнозування, використання сучасних комп'ютерних технологій для моделювання різних сценаріїв	Нестабільність економічного середовища, галузеві кризи, зміни в регуляторному середовищі
Порівняльний підхід	Використання фактичних ринкових даних, відображення поточної ситуації на ринку, простота розрахунків	Складність знаходження корпорацій-аналогів, необхідність внесення коригувань, залежність від стану фондового ринку	Розвиток інформаційних баз даних про угоди з корпораціями, вдосконалення методів коригування	Обмеженість інформації про угоди, недостатня розвиненість фондового ринку, висока волатильність ринкових цін
Витратний підхід	Базується на реальних активах корпорації, простота розуміння, менша залежність від суб'єктивних оцінок	Нехтування майбутніми доходами та потенціалом зростання, складність оцінки нематеріальних активів, статичність оцінки	Розвиток методів оцінки нематеріальних активів, вдосконалення методів коригування балансової вартості	Зміни в стандартах бухгалтерського обліку, інфляція, знецінення активів

Джерело: складено автором на основі [1]

Вибір методологічного підходу залежить від мети оцінки, наявності інформації, галузевих особливостей, стадії життєвого циклу компанії. На практиці часто використовують комбінований підхід, який дозволяє отримати більш об'єктивний результат шляхом зважування результатів, отриманих різними методами.

Сучасні глобальні економічні тенденції значно впливають на методологію оцінювання вартості корпорацій. Серед ключових тенденцій можна виділити:

глобалізацію та цифровізацію економіки, зростання ролі сталого розвитку та ESG-факторів, посилення впливу корпоративної соціальної відповідальності на довгострокову вартість компаній.

У контексті сталого розвитку, корпоративна стійкість визначається як «застосування бізнес-стратегій і заходів, які відповідають потребам сьогодення організації і стейкхолдерів, захищаючи людські та природні ресурси, які будуть потрібні у майбутньому» [3]. Це поняття тісно пов'язане з концепцією корпоративної соціальної відповідальності та має безпосередній вплив на вартість компанії.

КСВ поступово трансформувалася від філантропічної діяльності до стратегічного підходу, який інтегрується в основну діяльність компаній. Дослідження показують, що компанії з високим рівнем КСВ мають кращу репутацію, нижчі ризики та вищу вартість у довгостроковій перспективі [3]. Це підтверджує необхідність врахування КСВ при оцінюванні вартості корпорацій.



Рис.1.Взаємозв'язок сучасних економічних тенденцій та методів оцінки вартості корпорацій

Джерело: складено автором на основі [3]

Тривимірна модель корпоративної соціальної діяльності А. Керролла, яка передбачає поєднання КСВ, соціальних питань та корпоративної соціальної чутливості, дозволяє не розглядати економічні та соціальні цілі підприємств як несумісні [3]. Ця модель може бути інтегрована в сучасні методики оцінки вартості корпорацій для більш комплексного врахування соціальних аспектів діяльності.

На основі аналізу теоретико-методологічних засад та сучасних економічних тенденцій можна запропонувати наступні напрями удосконалення методології оцінювання вартості корпорацій:

- Інтеграція фінансових та нефінансових показників. Розширення традиційних моделей оцінки шляхом включення нефінансових показників. Це відповідає концепції корпоративної ефективності, яка «зміщується від

однозначних фінансових показників до більш широкого, що включає як фінансові, так і соціальні (нефінансові) аспекти»;

- Удосконалення методів оцінки нематеріальних активів, зокрема щодо інтелектуального капіталу, репутаційних активів, організаційного капіталу;
- Врахування ESG-факторів у моделях дисконтування грошових потоків;
- Розвиток методології оцінки соціальних інвестицій, зокрема є необхідним розробка методів кількісної оцінки впливу соціальних інвестицій на вартість компанії;
- Застосування технологій аналізу великих даних та штучного інтелекту;
- Адаптація методології до галузевих особливостей. Розробка специфічних моделей оцінки для різних галузей (з особливим акцентом на високотехнологічних та інноваційних секторах) з урахуванням їх особливостей та ключових факторів вартості [3].

Практичне застосування результатів дослідження дозволить компаніям, інвесторам та аналітикам отримати більш об'єктивну оцінку вартості корпорацій, що враховує як фінансові, так і нефінансові аспекти діяльності в контексті сучасних економічних тенденцій.

Список використаних джерел

1. Абдуллаєв О. Методичні підходи дослідження конкурентоспроможності працівників. URL: <http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/10217/1/C.ica%20O.%20Абдуллаєв.pdf>
2. Дамодаран А. Інвестиційна оцінка: Інструменти та методики оцінки будь-яких активів. Київ: Наш Формат, 2017. 1408 с. URL: <https://ocinka.in.ua/osnovy-otsinyuvannya-biznesu-asvat-damodaran-pro-klyuchovi-pidkhody-do-investuvannya/>
3. Камишникова Е. В. Розвиток концепції корпоративної соціальної відповідальності: еволюція та сучасні тенденції. Ефективна економіка. 2020. №3. С. 59–67. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/3_2020/61.pdf
4. Моїсєєв В. В., Іоргачова М. І. Вартість компанії: сутність та особливості визначення. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. 2023. № 302-303. С. 120-126. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2023/302-303/pdf/120-126.pdf>
5. Носова Є.А. Порівняльна характеристика традиційних методів оцінки вартості підприємства. 2012. № 7. С. 100-104.
6. Хміль Ф. Теоретичні засади оцінки персоналу. URL: https://elib.lntu.edu.ua/sites/default/files/elib_upload/ЕНП%20Управління%20персоналом%20готовий/page16.html

Дудник Яна,
аспірант, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Версаль Н.І.

ЕВОЛЮЦІЯ ESG В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

ESG (англ. environmental, social, governance – «довкілля», «соціальна сфера», «корпоративне управління») принципи стають вагомою складовою стратегічного управління в різних секторах сучасної економіки, не винятком є фінансова система. Оскільки, як показують останні дослідження та сучасна практика, інтеграція ESG принципів дозволяє організаціям підвищити рівень соціальної відповідальності, покращити свої фінансові показники у середньо- та довгостроковій перспективі [3], а також зменшити вразливість у періоди фінансових труднощів і економічних потрясінь [6].

Сьогодні концепція, що базується на ESG активно розвивається, зокрема за рахунок підвищеної зацікавленості у більшій прозорості щодо екологічних, соціальних та управлінських питань. Однак офіційна поява концепції ESG, а також трактування її складових, відбулось ще близько 20-и років тому. Так, науковці пов'язують офіційне визнання ESG з конференцією, що відбулась у 2005 році в Цюриху, Швейцарія, за підтримки Офісу Глобального договору ООН, Уряду Швейцарії та Міжнародної фінансової корпорації, під гаслом: «Хто не байдужий, той виграє» (англ. «Who Cares Wins») [1]. Дана конференція вперше зібрала інституційних інвесторів, менеджерів з управління активами, аналітиків, міжнародних консультантів, а також представників державних органів і регуляторів для вивчення ролі ESG принципів в управлінні активами та фінансових дослідженнях [15]. Згідно зі звітом, що був опублікований за результатами конференції, доволі чітко простежуються спільні погляди усіх учасників, зокрема щодо важливої ролі ESG принципів у фінансовій системі [15].

Однак, як і будь-яке явище, ESG принципи не були сформовані в один день на конференції в Цюриху, вони є продуктом еволюційного процесу. Так, різні дослідження стверджують, що ESG бере свої витоки з концепції корпоративної соціальної відповідальності (англ. Corporate Social Responsibility, CSR).

Праця Г. Бауена «Соціальна відповідальність бізнесмена» (англ. «Social Responsibilities of the Businessman») 1953 р. є однією з перших, що присвячена корпоративній соціальній відповідальності [2]. У цій праці автор визначає CSR як фундаментальну основу у відношенні компанії до суспільства та зацікавлених сторін, що базується на етичних нормах. Також він підкреслює те, що одним з найважливіших завдань економічної інженерії є розробка таких соціальних механізмів, за яких індивідуальний особистий інтерес і суспільний інтерес стають, наскільки це можливо, взаємно сумісними, що власне і є основної концепції CSR [4]. Дане десятиліття поклало початок розвитку CSR і стало переломним етапом, адже великі корпорації усвідомили, що мають нести відповідальність за свій вплив на суспільство, а їх лідери, в той же час, почали мислити ширше, не зосереджуючись лише на фінансових результатах.

Наступні два десятиліття CSR почала набувати все більшої популярності, оскільки суспільство все більше усвідомлювало соціальні та екологічні проблеми. Таке підвищення рівня відповідальності поклало початок екологічним протестам, рухам за громадські права, що створювало додатковий тиск на бізнес виконувати свої соціальні зобов'язання. Як наслідок бізнес почав інтегрувати CRS у свою діяльність, демонструючи свою соціальну відповідальність, а регулятори посилили свої контрольні заходи [10].

Однак не лише бізнес активно змінював стратегії своєї діяльності, а й фінансова система трансформувалась під впливом тогочасних викликів. Так, почали функціонувати корпорації розвитку громад (англ. Community Development Corporations, CDCs), які боролись з соціальними та економічними проблемами громад з низьким та середнім рівнем доходу по всій території Сполучених Штатів Америки (США). CDCs змогли побудувати доступне житло, стимулювати економічний розвиток, створити робочі місця та надати основні соціальні послуги в неблагополучних громадах, які вони обслуговують [8]. Проте через певний час CDCs усвідомлювали, що їхня робота ускладнюється відсутністю доступу до приватних джерел капіталу, тому на початку 1970-х років з'явилася невелика кількість так званих фінансових інститутів розвитку громад (англ. Community Development Financial Institutions, CDFIs), які об'єднали фінансовий капітал з різних приватних джерел. CDFIs могли бути банками, кредитними спілками, кредитними фондами, фондами мікрокредитування або венчурними компаніями, але зі спільною метою – «розширити економічні можливості в громадах з низьким рівнем доходу, надаючи доступ до фінансових продуктів та послуг місцевим мешканцям та бізнесу» [5].

На тлі такого розвитку економіки, Конгрес США визнав, що «банки мають постійний і беззаперечний обов'язок допомагати задовольняти кредитні потреби своїх місцевих громад, у тому числі районів з низьким і середнім рівнем доходу», як наслідок у 1977 році був прийнятий Закон про реінвестування громад (англ. Community Reinvestment Act, CRA), який вимагав від Федеральної резервної системи та інших федеральних банківських регуляторів заохочувати фінансові установи допомагати задовольняти кредитні потреби громад, у яких вони функціонують [7].

В той же час, почали підніматись питання не лише соціального, а й екологічного характеру. Так, у 1972 році на конференції ООН в Стокгольмі, Швеція, вперше розглядалось співвідношення економічного розвитку та екологічного впливу, як наслідок було створено та прийнято Стокгольмську декларацію, яка визначила 26 принципів збереження довкілля, також було створено Фонд довкілля та визнано право кожної людини на «свободу, рівність і адекватні умови життя в довкіллі» [13]. І вже через декілька років, у 1987 році Міжнародна (Світова) комісія з довкілля і розвитку (англ. World Commission on Environment and Development, WCED) опублікувала звіт «Наше спільне майбутнє» (англ. «Our Common Future»), у якому вперше було висвітлено концепцію сталого розвитку та її ключові принципи, що спрямовані на збалансування екологічного, соціального та економічного впливу будь-якої організації [12]. Іншими словами було започатковано тріаду – ESG, що

дозволило в наступних десятиліттях запровадити стандартизовані показники для оцінки впливу організації на навколишнє середовище, її соціальних внесків та якості її управлінських структур.

Даний крок став початком до зростання рівня звітування установами, в тому числі фінансовими, адже довгий час CSR критикували за відсутність конкретних вимірювань. Таким чином розвиток систем звітності, пов'язаних з ESG, був ключовим фактором у переході від CSR до ESG [11].

Попри те, що CSR була домінуючою парадигмою, за допомогою якої соціальна відповідальність бізнесу формулювалася протягом більшої частини другої половини XX століття, концепція сталого розвитку набула неабиякої популярності, а ESG став справжнім мейнстрімом 2010-х рр. І запровадження Цілей сталого розвитку Організації Об'єднаних Націй (ЦСР) у 2015 році тільки дало додатковий поштовх до стрімкого розвитку. Так, організації, в тому числі фінансові установи, почали узгоджувати свою діяльність і свій розвиток з цими глобальними цілями, а рейтинги та індекси ESG набули світового масштабу [14].

Пандемія COVID-19 ще більше підкреслила взаємозв'язок соціальних, екологічних та економічних систем, посиливши потребу в стійких та сталих бізнес-практиках, як наслідок, це призвело до так званої концепції ESG 2.0, що передбачає інтеграцію ESG в основу своїх стратегій, роблячи їх невід'ємною частиною своєї діяльності, інновацій та зростання. Таким чином організації сприймають таку інтеграцію не як непотрібні витрати, чи регуляторну вимогу, а як рушійну силу інновацій та конкурентних переваг [10].

Таким чином традиційна концепція CSR, яка виникла як добровільна практика, спрямована на дотримання етичних зобов'язань, зазнала глибоких трансформацій. За останні кілька десятиліть вона перетворилася на концепцію, в якій основна увага приділяється ESG, а їх остання ітерація ESG 2.0 являє собою оновлену парадигму, де сталий розвиток стає основою стратегічного планування, де стійкість і прибутковість не є взаємовиключними, а взаємно підсилюють один одного.

Список використаних джерел

1. Зубар І. В., Ревенко О. О. Удосконалення системи менеджменту на підприємстві шляхом інтеграції концепції ESG та принципів сталого розвитку. Розбудова доброчесності та комплаєнсу в Україні: виклики і перспективи євроінтеграції: збірник матеріалів Всеукраїнської конференції з міжнародною участю (м. Вінниця, 27 березня 2025 р.). Вінниця : ТОВ «Друк», 2025. С. 99-101. – URL: <https://dspace.vspu.edu.ua/items/bbf63c29-2542-49b4-ac82-6222babf07ea>
2. Сіренко Н. М., Бурковська А. В., Лункіна Т. І. Становлення та розвиток соціальної відповідальності: зарубіжний та вітчизняний досвід // Економіка та управління національним господарством. – 2025. – Вип. 5. – С. 5–15. – URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/294176.pdf>
3. Стійкий розвиток та ESG: чому це важливо [Електронний ресурс] // KPMG в Україні. – 2022. – URL: <https://kpmg.com/ua/uk/blogs/home/posts/2022/02/stalyy-rozvytok-ta-esg.html>

4. Bowen H. R. Social Responsibilities of the Businessman. – Republished in 2013. – Iowa City : University of Iowa Press, 2013. – URL: <https://doi.org/10.2307/j.ctt20q1w8f>
5. CDFI Fund. (б. д.). *CDFI Infographic*. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/cdfi_infographic_v08a.pdf
6. Chiaramonte L., Dreassi A., Girardone C., Piserà S. Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe // *The European Journal of Finance*. – 2021. – Vol. 28, № 12. – P. 1173–1211. – DOI: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2021.1964556>
7. Federal Reserve. *Community Reinvestment Act (CRA) History*. [Электронный ресурс]. URL: https://www.federalreserve.gov/consumerscommunities/cra_history.htm
8. Findev Gateway. *Background Study: Community Development Finance (CDF)*. [Электронный ресурс] – 2002. – URL: <https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/mfg-en-paper-background-study-community-development-finance-cdf-2002.pdf>
9. MDPI. Corporate Social Responsibility (CSR) and its Evolution into ESG 2.0. *Sustainability* [Электронный ресурс] – 2021. – URL: <https://www.mdpi.com/2673-8392/4/4/112>
10. MDPI. *The Role of ESG in Business Sustainability*. *Journal of Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 4(4), 112. [Электронный ресурс] – 2021. – URL: <https://www.mdpi.com/2673-8392/4/4/112>
11. Springer. *The Role of ESG in Business Sustainability*. *Journal of Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 4(4), 112. [Электронный ресурс] – 2021. - URL: https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-021-00234-y?utm_source=getftr&utm_medium=getftr&utm_campaign=getftr_pilot&getft_integrator=scopus
12. United Nations. *Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development*. [Электронный ресурс]. URL: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
13. United Nations. *Stockholm 1972 Conference: United Nations Conference on the Human Environment*. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.un.org/en/conferences/environment/stockholm1972>
14. United Nations. *The 2030 Agenda for Sustainable Development*. [Электронный ресурс] – 2015. – URL: <https://www.un.org/ru/conferences/environment/newyork2015>
15. Who Cares Wins. *Conference Report: Investing for Long-Term Value* [Электронный ресурс] / UN Global Compact, IFC, Government of Switzerland. – Цюрих, 2005. – URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/whocareswins-2005conferencereport.pdf>

ФІНАНСУВАННЯ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ: ВИКЛИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Воєнний стан став безпрецедентним випробуванням для економічної системи України в цілому та фінансової зокрема. Руйнування виробничих потужностей, порушення логістичних ланцюгів, міграційні та мобілізаційні процеси, зниження економічної активності населення спричинили закриття та скорочення діяльності значної частини суб'єктів господарювання. В таких умовах питання доступності фінансових ресурсів для підтримки функціонування бізнесу набуло особливої актуальності [1]. Фінансування бізнесу в період війни вимагає впровадження нових інструментів та механізмів, здатних забезпечити успішну адаптацію економічних суб'єктів до кризових умов.

Одним із головних обмежувальних чинників функціонування бізнесу традиційно виступає обмежений доступ до фінансових ресурсів. В умовах воєнного стану фінансовий стан суб'єктів господарювання погіршився. Значна частина економічних суб'єктів була змушена релокувати бізнес з територій бойових дій, впроваджувати заходи оптимізації витрат, розробляти адаптивні стратегії та змінювати бізнес-процеси, знаходити нові ринки збуту, фінансувати додаткові заходи безпеки (будівництво або облаштування укриттів) тощо. Ці заходи вимагали додаткового фінансування, а доступ до фінансових ресурсів для українського бізнесу став питанням їх виживання у кризових умовах.

Традиційними джерелами функціонування суб'єктів господарювання правомірно визначити внутрішні джерела (власний капітал, нерозподілений прибуток, реінвестування прибутку) та банківське кредитування. Втім, в умовах війни, частина економічних суб'єктів опинилася на межі банкрутства. У цьому контексті зростає роль альтернативних джерел фінансування, зокрема державного фінансування, грантової підтримки та краудфандингу.

З початку 2022 року було розроблено та впроваджено ряд державних програм підтримки бізнесу у вигляді пільгових кредитів, грантів, програм фінансової та консультаційної допомоги. Більшість з них спрямована на малий та середній бізнес. З урахуванням цільового спрямування програми державної підтримки доцільно розділити на кілька груп:

- 1) програми, спрямовані на стимулювання попиту на українські товари (компенсації за покупку техніки);
- 2) програми, спрямовані на підтримку реального сектору економіки («Доступні кредити 5–7–9%», гранти для переробних підприємств, індустріальні парки, підтримка проєктів зі значними інвестиціями);
- 3) програми, спрямовані на збільшення несировинного експорту (кредитна програма доступного фінансування для експортерів, національні стенди, міжнародна платформа «NAZOVNI») [2].

Впровадження зазначених програм дозволило не лише пом'якшити наслідки економічної деструкції, спричиненої війною в Україні, а й створити базис для відновлення національної економіки. Реалізація державних ініціатив фінансової підтримки бізнесу сприяє зменшенню залежності національної економіки від сировинного експорту, стимулює розвиток виробництва та підвищує конкурентоспроможність української продукції на світових ринках. Слід відмітити, що у 2025 року на підтримку бізнесу закладено щонайменше 36 млрд грн. Згідно з даними Міністерства економіки України, від початку року підприємствам було видано 7325 пільгових кредитів на загальну суму 23,8 млрд гривень [3].

Альтернативним джерелом фінансування бізнесу в сучасних умовах виступає краудфандинг. На відміну від державних програм фінансової підтримки, які зазвичай орієнтовані на системне стимулювання певних галузей чи кола економічних суб'єктів, краудфандинг є адресним фінансуванням конкретних підприємницьких ініціатив. Особливого поширення краудфандинг набув серед ініціаторів соціально орієнтованих проєктів, а також суб'єктів господарювання, що перебувають на ранніх етапах становлення, зокрема стартапів. Для зазначених категорій краудфандингове фінансування може виступати не лише як альтернативне джерело акумулювання стартового капіталу, а й як інструмент попередньої верифікації ринкового попиту на інноваційний продукт або послугу в умовах практичного середовища.

Компаративний аналіз традиційних та альтернативних джерел фінансування бізнесу представлено в таблиці 1.

Таблиця 1

Компаративний аналіз традиційних та альтернативних джерел фінансування бізнесу в Україні в умовах воєнного стану

Джерело фінансування	Банківське кредитування	Державні програми	Краудфандинг
Критерій			
Доступність	Середня (перевага надається підприємствам з надійною кредитною історією та ліквідною заставою)	Середня (обмежена цільовими групами, регіонами, галузями чи умовами конкурсу)	Висока для малих проєктів; доступний широкому колу ініціаторів
Швидкість отримання фінансування	Середня (від кількох тижнів до кількох місяців)	Низька (1-6 місяців)	Висока (залежно від швидкості збору, втім зазвичай 30-60 днів)
Сума фінансування	Висока (залежить від фінансового стану позичальника, до 100 млн грн)	Середня (залежить від програми, до 8 млн грн)	Низька (до 5 млн грн)
Вартість залучення	Висока (16-20% річних)	Низька або відсутня (до 9%)	Відносно низька: комісії платформ, витрати на промоцію
Вимоги до застави	Високі (майнове або фінансове забезпечення)	Низькі (часто відсутні або пом'якшені)	Відсутні

Термін фінансування	Середній або довгостроковий (1–10 років)	Середній (зазвичай до 3 років)	Короткостроковий або до завершення проєкту
Вплив на управління	Відсутній	Мінімальний або відсутній, але можливі звітні зобов'язання	Може бути частковий (у разі інвестиційного краудфандингу – передача частки в бізнесі)

Джерело: складено автором на основі [2, 4]

Зазначені джерела фінансування бізнесу мають переваги та обмеження, які варто враховувати залежно від масштабів діяльності підприємства, його фінансових потреб і стратегічних цілей. Банківське кредитування є найбільш придатним для зрілих підприємств із надійною фінансовою історією, що потребують значних обсягів капіталу. Державні програми фінансування, хоча і супроводжуються високими вимогами до звітності, можуть бути ефективним інструментом підтримки малого та середнього бізнесу завдяки нижчій вартості капіталу. Водночас краудфандинг вирізняється високою доступністю та низькими бар'єрами для входу, що робить його привабливим джерелом стартового фінансування, зокрема для інноваційних і соціально значущих проєктів.

Таким чином, фінансування бізнесу в умовах воєнного стану потребує поєднання традиційних та альтернативних джерел. Раціональне поєднання або вибір оптимального джерела фінансування має базуватися на ретельному аналізі потреб і можливостей конкретного суб'єкта господарювання.

Список використаних джерел

1. Варналій З., Бондаренко С. Фінансова стабільність підприємств України в умовах війни: виклики та реалії забезпечення. Економіка. Фінанси. Бізнес. Управління, матеріали III Міжнародного форуму / за заг. ред. проф. А. І. Ігнатюк : Київ : Видавництво Ліра-К. С. 32-34.
2. Finance.ua. Де можна отримати гроші на бізнес під час війни. URL: <https://finance.ua/ua/goodtoknow/de-mozhna-otrymaty-hroshi-na-biznes-pid-chas-viiny>.
3. Міністерство економіки України. «Доступні кредити 5-7-9%»: від початку року підприємці отримали 7 325 пільгових кредитів на суму 23,8 млрд грн. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail/e99d11b2-ce1b-487f-9c62-df9ef7eff204?lang=uk-UA&title=DostupniKrediti5-7-9-VidPochatkuRokuPidprimtsiOtrimali7-325-PilgovikhKreditivNaSumu23-8-MlrdGrn>
4. Онищенко С.В., Глушко А.Д. Регуляторні інструменти підтримки та відновлення національної економіки України. Академічна й університетська наука: результати та перспективи: XV Міжнародна науково-практична конференція, 02 грудня 2022 р. Полтава: НУПІ, 2022. С. 43–45.

ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ ТЕОРІЇ ОПТИМАЛЬНОГО ТАРИФУ В УМОВАХ СУЧАСНИХ ТОРГІВЕЛЬНИХ ВІЙН

У контексті загострення глобальної конкуренції, руйнування багатосторонньої торговельної системи та посилення протекціоністських практик, тема імплементції теорії оптимального тарифу набуває особливої актуальності. В умовах, коли великі економіки – передусім США, Китай, ЄС – дедалі частіше вдаються до тарифних інструментів, виникає потреба переосмислити класичні підходи до регулювання зовнішньої торгівлі. Проблеми останнього десятиліття, включно з торговельною війною між США і Китаєм, доводять, що спроби застосувати оптимальний тариф у сучасному середовищі не лише мають обмежений економічний ефект, але й провокують ланцюгову дестабілізацію глобальних ринків. Цифровізація, екологічні загрози та зміна структури міжнародної торгівлі потребують нового бачення тарифної політики. Саме тому дослідження сучасних форм втілення теорії оптимального тарифу є важливим як у теоретичному, так і прикладному вимірі – для розуміння можливостей і меж економічного суверенітету у взаємозалежному світі.

Теорія оптимального тарифу, сформована на основі класичних концепцій міжнародної торгівлі, дозволяє найбільш розвиненим країнам змінювати умови обміну на свою користь, встановлюючи певний рівень імпортного мита. Суть полягає в тому, що, підвищуючи мито, країна зменшує світовий попит на імпортований товар, змушує експортерів знижувати ціни та, таким чином, отримує вигоду. Утім, ця модель передбачає, що торговельні партнери не відповідатимуть дзеркальними заходами. Саме ця умова в реальному світі майже ніколи не виконується – і тому теорія часто залишається лише абстрактною конструкцією. Основу цієї теорії закладали економісти Дж. Вінер, Р. Манделл, а згодом її розвивали П. Кругман і М. Обстфельд. Розглядається ситуація, в якій країна має «торговельну силу» – можливість впливати на ціну імпорту. Така сила притаманна лише великим економікам, частка яких у світовому імпорті є суттєвою. Якщо ж партнери реагують власними обмеженнями або санкціями, ефект оптимального тарифу нівелюється, і країна лише шкодить собі та глобальній торгівлі [1 с.98].

Прикладом спроби реалізувати цю теорію стала торговельна війна між США та Китаєм у 2018–2020 роках. Адміністрація Дональда Трампа запровадила мита на китайські товари загальним обсягом понад 360 мільярдів доларів, намагаючись змінити умови двосторонньої торгівлі. Тарифи охоплювали широкий спектр продукції – від промислових матеріалів до споживчих товарів – і досягали 25 %. Згідно з заяв урядових осіб, заходи мали захистити національну промисловість, зменшити дефіцит торговельного балансу та змусити Китай дотримуватися правил у сфері інтелектуальної власності. Насправді ж ідеться

про спробу силового перегляду глобального розподілу виробничих ланцюгів – поза межами класичної логіки тарифного регулювання [2].

Китай відповів симетричними митами – переважно на американську сільськогосподарську продукцію. Це зачепило фермерські регіони США, особливо всередині країни, де вирощують сою та кукурудзу. Вашингтон змушений був компенсувати втрати виробників через державні субсидії – обсягом понад 28 мільярдів доларів. У результаті бюджетні витрати зросли, але торгівельний баланс не покращився. Прямий економічний ефект виявився суперечливим: окремі галузі отримали захист, але водночас зросли витрати на імпорتنі комплектуючі, а частина виробництва була перенесена не до США, як очікувалось, а до В'єтнаму, Індії та Мексики. Згідно з аналізом Amiti, Redding і Weinstein [3] торгівельні обмеження підвищили ціни для американських споживачів і зменшили реальні доходи домогосподарств – приблизно на 1300 доларів на рік у середньому. Крім того, тарифи порушили глобальні ланцюги постачання, змусивши транснаціональні компанії переорієнтовувати логістику, що спричинило подальше зростання витрат. У сукупності ці наслідки суперечили початковим намірам адміністрації – добробут країни не зріс, а впевненість у стабільності міжнародної торгівлі була підірвана [4].

У той же час, запровадження оптимального тарифу Сполученими Штатами теоретично може сприяти реіндустріалізації через стимулювання внутрішнього попиту на вітчизняну продукцію, забезпечення тимчасового захисту від зовнішньої конкуренції для нових та вразливих галузей, потенційне створення нових робочих місць, заохочення інвестицій у вітчизняне виробництво та зміцнення національних ланцюгів постачання. Щодо підтримки долара, скорочення імпорту внаслідок тарифів може призвести до зменшення дефіциту торговельного балансу, що теоретично сприяє підтримці курсу національної валюти. Окрім того, стимулювання внутрішнього виробництва та інвестицій може збільшити попит на долари всередині країни, а посилення економічної незалежності може позитивно вплинути на довгострокове сприйняття долара як стабільної валюти.

Реакція міжнародної спільноти на цю торгівельну війну також виявилася неоднозначною. Країни Європейського Союзу, Канада, Японія та інші партнери Сполучених Штатів сприйняли введення мит на сталь та алюміній як порушення норм Світової організації торгівлі. У відповідь вони запровадили контрзаходи, що поширились на низку американських товарів, від віскі до мотоциклів. Водночас США заблокували роботу апеляційного органу СОТ, паралізувавши механізм вирішення спорів. Це створило нову ситуацію, в якій правила глобальної торгівлі перестали працювати в критичних моментах – і відкрило шлях до легалізації торговельного тиску як методу дипломатії.

До проблеми додається й те, що сучасна торгівля дедалі менше залежить від фізичних товарів. Усе більшу роль відіграють цифрові послуги, дані, інтелектуальна власність. У таких умовах класичні імпортні мита втрачають силу. Натомість з'являються нові форми бар'єрів – наприклад, вуглецеве мито СВАМ, яке Європейський Союз почав запроваджувати з 2023 року. Воно фактично є тарифом на механізм коригування вуглецевих кордонів (СВАМ), і

водночас – інструментом екологічного регулювання. У таких випадках «тариф» є не лише засобом економічного тиску, а й проявом технологічної конкуренції. Зміна структури світової економіки та політизація торгівлі змушують переглянути підходи до тарифного регулювання. Класична модель оптимального тарифу була сформована в умовах, коли глобальна торгівля мала порівняно лінійну структуру – сировина, виробництво, споживання. Нині ж ідеться про взаємопов'язані ланцюги доданої вартості, складні інституційні механізми та швидку реакцію ринків. У цьому середовищі навіть економічно потужні держави не можуть розглядати свої дії ізольовано – будь-яке втручання запускає ланцюгову реакцію, що змінює баланс для десятків інших економік [5].

Висновок. Теорія оптимального тарифу залишається аналітичним інструментом, корисним для розуміння, можливості країн здійснювати вплив на умови торгівлі. Проте її практичне застосування в умовах ХХІ століття є глибоко обмеженим. Глобальні ланцюги постачання, політична реактивність партнерів, зростання ролі нематеріальних товарів (активів) і слабкість інституцій багатостороннього врегулювання значною мірою нівелюють вигоди, які теоретично можна було б отримати. Сучасна митно-тарифна політика потребує більш тонких інструментів, що поєднують економічну раціональність із стратегічним прогнозуванням. Просте підвищення мит, навіть коли це виглядає оптимальним з формального погляду, може обернутися стратегічною помилкою у світі, що стрімко змінюється.

Список використаних джерел

1. Бураковський І. Теорія міжнародної торгівлі. – К. : Основи – 2006. – 241 с.
2. Amiti, M., Redding, S. J., & Weinstein, D. E. (2019). The Impact of the 2018 Trade War on U.S. Prices and Welfare. NBER Working Paper No. 25672
3. Amiti, M., Redding, S. J., & Weinstein, D. E. (2019). The Impact of the 2018 Tariffs on Prices and Welfare. *Journal of Economic Perspectives*, 33(4), 187–210.
4. Якубовський С. О., Родіонова Т. А., Бабінчук О. С. Торговельне протистояння США та Китаю: причини та наслідки. *International Relations. Economics. Country Studies. Tourism (IRECST)*. 2020. С. 35-44.
5. Гордєєва Т. Міжнародні торговельні суперечки у сучасній регулятивній парадигмі. *Міжнародна економічна політика*. 2013. №2 (19). С. 110 - 111.

Жук Катерина,
І курс магістратури, ОП «Фінанси публічного сектору»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., професор Лютий І.О.

РОЛЬ РИНКУ ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ УКРАЇНИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

Однією з ключових характерних рис сучасної фіскальної політики є стрімке зростання державного боргу. Світова фінансова криза 2008 року та пандемія коронавірусу призвели до різкого підняття рівня заборгованості, що в деяких випадках досягло рекордних значень [7]. Такий показник, як співвідношення боргу до ВВП країни є важливим в контексті порівняння впливу цих подій на розвинені країни та країни, що розвиваються. Зокрема, у розвинених країнах цей показник зростає (з 71% до 104%), а у країнах, що розвиваються, картина є іншою: співвідношення боргу до ВВП, хоч і зросло, лишилося нижчим (від 36% до 64%) [8].

Варто зазначити, що в той час, як абсолютні показники створюють ілюзію кращої ситуації в країнах, що розвиваються, вони більш схильні та частіше стикаються з ризиками щодо стійкості боргу через менш розвинену інституційну базу. Саме це обмежує здатність держав ефективно управляти заборгованістю і змушує їх частіше звертатися до зовнішніх джерел фінансування. Це означає, що обслуговування боргу стає більш чутливим до коливань валютного курсу та змін настроїв ринку [7, 8].

Виходячи із зазначеного вище, дослідження українського ринку внутрішніх державних запозичень набуває особливої актуальності, оскільки аналіз його особливостей дозволяє виявити, як кризові періоди, зокрема Світова фінансова криза 2008 року, політична криза 2014-2015 років, коронакриза та початок повномасштабної війни, вплинули на стратегію управління держборгом в умовах невизначеності. Вітчизняними вченими було проведено ґрунтовні дослідження, що визначають особливості використання інструментів державних запозичень в кожний з окреслених періодів. Так, Федосов В. М., Опарін В. М. та Львовчкін С. В. зазначають, що підхід до державних запозичень в Україні завжди був недосконалим. На їх думку, це призвело до того, що ще в 1998 році країна опинилася на грані дефолту, що вимагало комплексної реструктуризації державного боргу. Під час кризи 2008 року через обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів українська держава та банки активно звертались до зовнішніх запозичень, що збільшувало залежність від світових фінансових умов і підвищувало ризики та витрати на обслуговування боргу [6].

Богдан Т. П. відзначає, що вплив кризи 2014–2015 років відзначається різким збільшенням обсягів як внутрішніх, так і зовнішніх позик, а також зростанням співвідношення державного боргу до ВВП до 71,5 %, що перевищує допустимі нормативи. [2] Кричевська Т. О. аналізуючи вплив коронакризи, зазначає, що було вимушено активізоване бюджетне стимулювання, що, в свою чергу, призвело до різкого зростання державних запозичень для фінансування

антикризових заходів і загостило проблему накопичення боргового навантаження. [3] Богдан Т. П. розглядаючи ключові тенденції боргового фінансування бюджету в період воєнного стану, вказує на активне залучення державних позик, збільшення боргу та втрату доступу до зовнішніх ринкових позик, підкреслює інтенсивну грантово-кредитну підтримку та значну емісію внутрішніх військових облігацій [1].

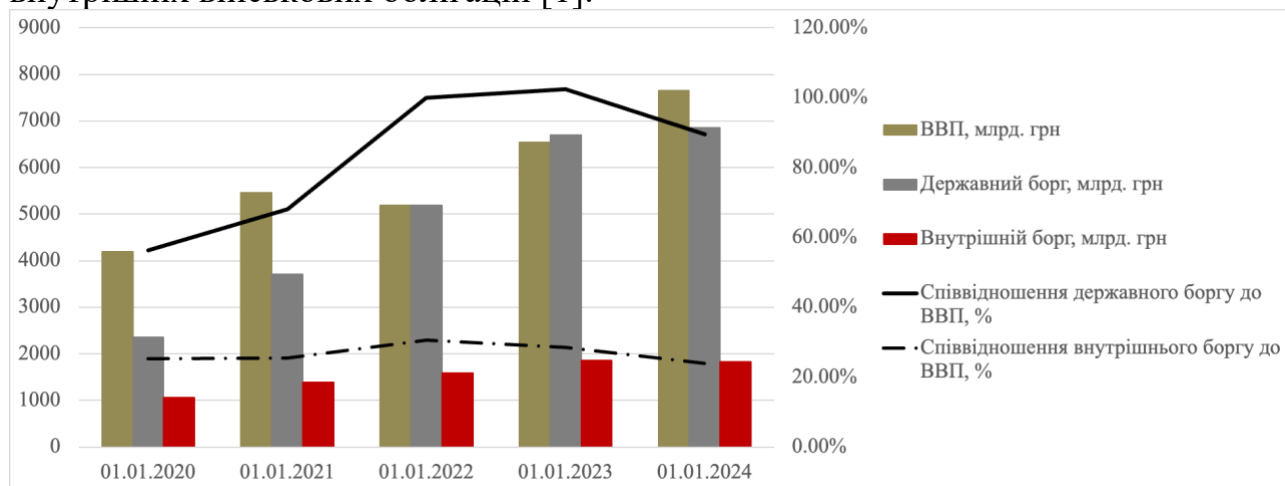


Рис. 1. Динаміка співвідношення державного боргу до ВВП України, 2020-2024
Джерело: створено автором на основі даних [5].

Рис. 1 є демонстрацією того, що початок повномасштабної війни на території України став фіскальним шоком для країни, коли одночасне падіння рівня доходів бюджету та зростання видатків, у першу чергу, на потреби оборони спровокували різке збільшення дефіциту бюджету і потреб у фінансуванні. У результаті за період 2021-2022 рр. державний борг зріс на 40%. Попри те, що номінальний ВВП у 2020-2024 рр. демонстрував зростання (з 4,2 до 7,8 трлн. грн), рівень державного боргу зростає швидше (з 2,4 до 6,9 трлн. грн), тож відбулось різке зростання співвідношення боргу до ВВП [5]. Таким чином, навіть попри приріст ВВП в абсолютному вимірі, відносний борговий тягар виявився набагато вищим через економічне падіння і надмірні запозичення.

В той же час, внутрішній ринок ОВДП пропонує короткі терміни та високі ставки: внаслідок дефіциту бюджету уряд обмежено покладається на внутрішні позики і змушений залучати дорогі гривневі запозичення (середня ставка розміщення ОВДП зростає з 11,4% у 2021 р. до 17,1% у 2025 р.) [5]. Однак, в умовах війни пріоритетом є фінансування дефіциту державного бюджету, а такі критерії, як співвідношення боргу до ВВП, не є вже такими визначальними. На сьогоднішній день перед державою стоїть завдання забезпечити повноцінне фінансування потреб ЗСУ та сектору оборони. Водночас, використання внутрішніх запозичень дасть змогу перетворити грошові кошти фізичних і юридичних осіб у довгостроковий інвестиційний ресурс для повоєнного відновлення України [4]. Саме тому з позицій внутрішнього ринку є доцільним випуск нових інструментів як на рівні держави, так і на рівні окремих територіальних громад, з метою акумуляції коштів для повоєнної відбудови.

Таким чином, у сучасних умовах ринок внутрішніх державних запозичень України трансформується під впливом внутрішніх та зовнішніх викликів (війна, бюджетний дефіцит, обмеженість ресурсів). Беззаперечною є необхідність

фінансувати першочергові потреби країни у воєнний час. Доцільною є реалізація боргової стратегії, що спрямовуватиметься на зменшення залежності від короткострокових внутрішніх запозичень і зовнішнього фінансування шляхом розвитку внутрішнього ринку облігацій з довгими строками погашення та залучення приватних інвесторів. Також необхідно посилити прозорість у сфері управління боргом, а для підвищення суспільної довіри до політики запозичень – удосконалювати комунікацію з громадянами щодо цілей, ризиків та механізмів боргового фінансування.

Список використаних джерел

1. Богдан Т. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*, 2022. - №4. – С. 27-45
2. Богдан Т. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. *Фінанси України*, 2018. - №4. – С. 75-92
3. Кричевська Т. Корекція монетарної політики під впливом коронакризи та довгострокових чинників. *Економічна теорія*, 2021. - № 2. - С. 65–92. DOI: 10.15407/etet2021.02.065
4. Лютий І., Медведкова Н. Сучасна парадигма фінансової політики держави та особливостей її реалізації в умовах війни на території України. *Фінанси України*. 2023. №6. С. 61-74. - URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2023.06.061>.
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. – URL: <https://mof.gov.ua/uk> (дата звернення: 03.05.2025).
6. Федосов В., Опарін В., Львовчкін С. Інституційна фінансова інфраструктура України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Фінанси України*, 2008. - №12. – С. 3-21
7. Alberola, E. Introduction: the transformation of fiscal policy in the turbulent era. In E. Alberola (Ed.), *Fiscal Policy in a Turbulent Era*. Edward Elgar Publishing, chapter 1, 2024. - PP. 1–20. DOI: 10.4337/9781035300563
8. Panizza, U. & Powell, A. Debt explosions and reductions in emerging and developing countries: drivers and implications, In E. Alberola (Ed.), *Fiscal Policy in a Turbulent Era*, chapter 2. Edward Elgar Publishing, 2022. – PP. 22-38. DOI: 10.4337/9781035300563

Жуков Андрій,
3 курс аспірантури, здобувач третього (PhD) рівня вищої освіти,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

РИЗИКИ УЧАСТІ ІНДИВІДУАЛЬНИХ ІНВЕСТИТОРІВ НА РИНКУ ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Війна в Україні обумовлює зростання обсягу дефіциту бюджету, державного зовнішнього боргу, що в свою чергу викликає залежність держави від міжнародної фінансової допомоги. В умовах невизначеності ситуації на міжнародному фінансовому ринку особливої актуальності набувають питання розвитку ринку внутрішніх державних запозичень (РВДЗ) та залучення до купівлі облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) коштів індивідуальних інвесторів.

За даними Міністерства фінансів України у 2024 році надходження від ОВДП до доходної частини державного бюджету склали 640 млрд гривень і поступаються тільки обсягу бюджетної підтримки, що була надана Європейським Союзом. На кінець 2024 року в обігу перебували ОВДП на суму 1,86 трлн гривень, з них інвестиції фізичних осіб в купівлю державних облігацій склали 79 трлн грн або 4,2% [1].

На нашу думку індивідуальними інвесторами можуть виступати не тільки фізичні особи, але і фізичні особи-підприємці, трудові мігранти та нерезиденти, які мають вільні кошти і готові спрямувати їх у купівлю ОВДП, зокрема військових облігацій для отримання пасивного доходу та підтримки обороноздатності України та відновлення її економіки. При цьому треба відмітити тенденцію до постійного зростання ОВДП, що знаходяться у власності юридичних і фізичних осіб, що свідчить про їх надійність як інвестиційного інструменту ринку РВДЗ.

Не дивлячись на зростання довіри індивідуальних інвесторів до держави як позичальника коштів, при прийнятті рішень щодо купівлі ОВДП необхідно враховувати низку ризиків і їх вплив на дохідність зазначених державних цінних паперів. Основні ризики участі індивідуальних інвесторів в операціях з купівлі фінансових інструментів РВДЗ наведені на рис. 1.

Ризик інфляції обумовлює зменшення прибутковості інвестицій у ОВДП, інфляційні очікування призводять до зниження схильності населення до заощаджень в національній валюті. Досліджуючи фінансове інвестування на ринку капіталів в умовах війни, автори роботи [2] зазначають, що до вересня 2022 року придбання ОВДП фізичними особами в національній валюті було «патріотичним кроком», оскільки при рівні інфляції 30% дохідність

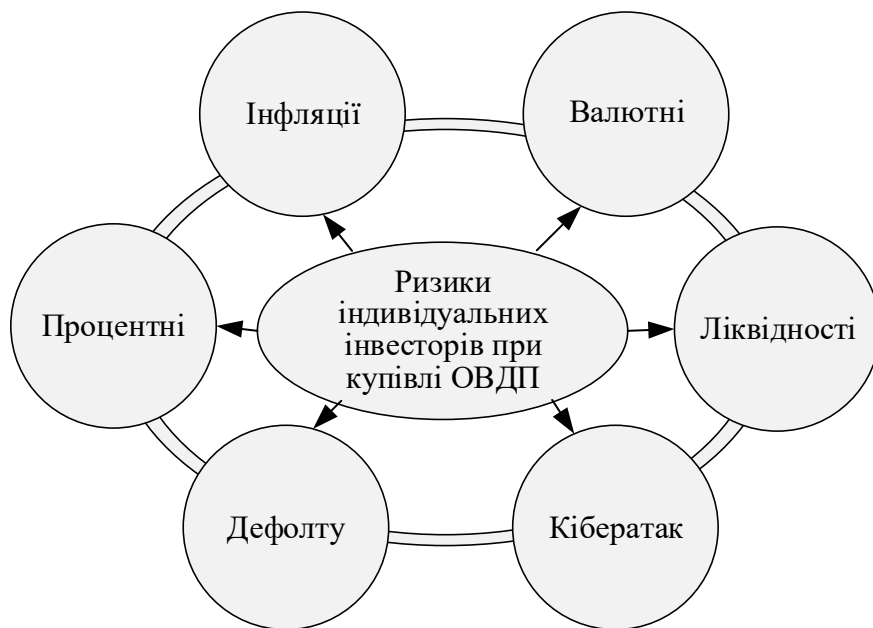


Рис. 1 Види ризиків індивідуальних інвесторів при купівлі ОВДП
Джерело: складено автором на основі [1, 4].

державних облігацій становила від 9 до 15% [2]. Наприкінці 2024 року рівень інфляції складав 12%, а середня доходність ОВДП у національній валюті 15,98%. При відсутності оподаткування доходів індивідуальних інвесторів від інвестицій в ОВДП їх доходність є вищою, ніж реальна інфляція та доходи по депозитам. Дієвими заходами в напрямку зменшення ризику інфляції є посилення монетарної політики, зокрема шляхом зміни облікової ставки НБУ.

Облікова ставка НБУ була максимально підвищена і у період з 03.06.2022 р. по 27.07.2023 р. складала 25%. На початку повномасштабного вторгнення облікова ставка була на рівні 10%, на сьогоднішній день з 07.03.2025 р. встановлена в розмірі 15,5% [3]. Рівень облікової ставки безпосередньо впливає на відсоток по депозитам і кредитам банків. При зростанні облікової ставки автоматично повинна збільшуватися ставка за ОВДП, але якщо співвідношення ставок незначне на практиці це може призвести до виникнення процентних ризиків. Також значне зростання ставки за ОВДП призводить до подорожчання обслуговування внутрішнього державного боргу.

Як зазначалося вище, Україна має високий рівень залежності від міжнародної фінансової допомоги і зміни в міжнародній економічній та фінансовій політиці, а також внутрішні та зовнішні політичні ризики здійснюють суттєвий вплив на здатність держави своєчасно виконувати свої боргові зобов'язання, що посилює ймовірність ризику настання дефолту. Якщо Міністерству фінансів України не вдасться домовитися з інвесторами по ВВП-варантам наприкінці травня 2025 р., може бути оголошений технічний дефолт, можливими наслідками якого буде зниження рівня довіри до державних цінних паперів, погіршення кредитних і інвестиційних рейтингів України на міжнародному ринку, подорожчання залучення кредитних ресурсів, відтік зарубіжних інвестицій, зокрема вкладених нерезидентами у купівлю ОВДП.

Також зниження економічної активності, рівня добробуту населення може негативно позначитися на обсягах купівлі ОВДП індивідуальними інвесторами і призвести до погіршення ситуації на ринку РВДЗ.

Ризик дефолту безпосередньо пов'язаний з валютним ризиком. За підсумками 2024 р. середньозважена дохідність ОВДП у доларах США складала 4,64%, у євро – 3,06%, тобто є нижчою в порівнянні з облігаціями у національній валюті [1]. При рішенні індивідуальних інвесторів вкладати кошти у купівлю валютних ОВДП необхідно враховувати, що їх номінальна вартість буде складати одну тисячу доларів США або євро, на відмінну від ОВДП в національній валюті номінальною вартістю 1 тис. грн. Однак суттєвою перевагою ОВДП в іноземній валюті є відсутність впливу на їх дохідність ризику інфляції і валютного ризику, що підвищує їх привабливість.

При купівлі ОВДП індивідуальні інвестори також повинні враховувати ризики ліквідності, які можуть виникнути при купівлі довгострокових або валютних облігацій. На відміну від коротко- і середньострокових ОВДП у національній валюті вищезазначені облігації мають меншу ліквідність і при необхідності не можуть бути швидко продані на вторинному ринку без фінансових втрат.

Цифровізація РВДЗ, яка розпочалася у жовтні 2022 р., розширила можливості індивідуальних інвесторів щодо купівлі ОВДП через портал «Дія», а також сайти банків-ділерів. Для придбання ОВДП в онлайн-режимі необхідно пройти процедуру верифікації, відкрити картку «Підтримка, розрахунковий рахунок для перерахування коштів тощо. Збільшення кількості кібератак на державні реєстри, державні і комерційні банки потребує посилення системи захисту персональних даних індивідуальних інвесторів та придбаних ними ОВДП, обіг яких здійснюється тільки в електронному форматі.

У підсумку можна зазначити, що ОВДП, зокрема військові облігації, не дивлячись на зазначені ризики залишаються одним із більш надійних інструментів інвестування і збільшення доходів індивідуальних інвесторів. Однак зміна економічна ситуація в Україні та країнах партнерах може призвести до ймовірності виникнення ризиків інвестицій в ОВДП. В умовах відкритого доступу індивідуальних інвесторів до фінансових інструментів РВДЗ, останні при виборі ОВДП за терміном і рівнем дохідності повинні враховувати можливий вплив зазначених ризиків і їх взаємозв'язок і розробляти особисту інвестиційну політику.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/>
2. Белінська Я., Коляда О. Розвиток фінансового інвестування на ринку капіталів України в умовах війни. *Сталий розвиток економіки*. 2023. №1(46). С. 15-20. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2023-46-2>
3. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/>
4. Лютий І. О., Медведкова Н. С. Сучасна парадигма фінансової політики держави та особливості її реалізації в умовах війни на території України. *Фінанси України*. 2023. № 6. С. 61-74.

Залужна Зоряна,
аспірантка 3 року навчання
ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Рожко О.Д.

ІНСТИТУЦІЙНЕ ВПРОВАДЖЕННЯ МЕХАНІЗМІВ ВНУТРІШНЬОГО КОНТРОЛЮ ЯК СКЛADOVA ТРАНСФОРМАЦІЇ БЮДЖЕТУВАННЯ ОРГАНІВ ДЕРЖАВНОЇ ВЛАДИ УКРАЇНИ

В умовах затяжної війни державне бюджетування потребує не лише ефективного фінансового планування, але й інституційної трансформації. Одним із фундаментальних компонентів такої трансформації є впровадження системи внутрішнього контролю на основі міжнародних стандартів – COSO [1], INTOSAI [2], OECD SIGMA [3], IPPF [4].

Внутрішній контроль у сфері публічних фінансів розглядається як сукупність процесів, спрямованих на забезпечення досягнення цілей організації, ефективне управління ресурсами, дотримання законодавства та запобігання корупції. Згідно з концепцією COSO [1], внутрішній контроль включає п'ять взаємопов'язаних компонентів: внутрішнє середовище, оцінка ризиків, контрольні заходи, інформація та комунікація, моніторинг. Ці компоненти є основою для побудови ефективної системи внутрішнього контролю в органах державної влади.

Згідно з дослідженнями PEFA [5], ефективна система внутрішнього контролю дозволяє посилити результативність управління бюджетними коштами та досягнення цілей державної фінансової політики. У звіті МВФ «Ukraine: Public Financial Management Reform Strategy 2022–2026» наголошується на розвитку ризик-орієнтованого підходу до внутрішнього контролю та ролі внутрішнього аудиту як інституційної основи бюджетного менеджменту [6]. Такий підхід впливає, у тому числі, на достовірність бюджету, ефективність розподілу ресурсів та управлінську підзвітність.

Досвід країн Європейського Союзу, Сполучених Штатів Америки та Канади свідчить про ефективність впровадження середньострокового бюджетного планування та програмно-цільового методу бюджетування (ПЦМБ) у поєднанні з розвиненими системами внутрішнього контролю [7]. Це дозволяє забезпечити більш ефективне використання бюджетних коштів та досягнення стратегічних цілей державної фінансової політики.

В Україні правове регулювання, організаційні аспекти функціонування та впровадження внутрішнього контролю регламентуються низкою нормативно-правових актів, до яких належать, зокрема:

– Бюджетний кодекс України – стаття 26 якого визначає обов'язки розпорядників бюджетних коштів щодо організації внутрішнього контролю та внутрішнього аудиту [8];

– постанова Кабінету Міністрів України від 12.12.2018 р. № 1062, яка затверджує Основні засади здійснення внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів [9];

– наказ Міністерства фінансів України від 04.10.2011 р. № 1247, яким затверджено Стандарти внутрішнього аудиту [10];

– наказ Міністерства фінансів України від 14.09.2012 р. № 995, який містить Методичні рекомендації з організації внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів у своїх закладах та у підвідомчих бюджетних установах [11].

Згідно з експертними оцінками (за матеріалами SIGMA, Рахункової палати, Центру політико-правових реформ), попри формалізовану наявність системи внутрішнього контролю у всіх органах державної влади, рівень її практичного впровадження різниться. За даними Міністерства фінансів України найкраще розвиненим компонентом є «контрольне середовище» (91%), тоді як «інформація і комунікація» залишаються на рівні 65%, що перешкоджає цілісному охопленню ризиків [12] (рис. 1).



Рис. 1. Оцінка рівня впровадження компонентів COSO в державному секторі України.

Джерело: складено автором на основі даних [12]

Отже, результати проведеного аналізу засвідчують, що інституціоналізація системи внутрішнього контролю є не лише технічною складовою управління бюджетними ресурсами, а й концептуальною передумовою належного функціонування публічних фінансів у цілому. Впровадження внутрішнього контролю забезпечує прозорість, підзвітність, попередження зловживань і втрати ресурсів на всіх етапах бюджетного циклу – від планування до реалізації програм і оцінки результатів.

Недостатній рівень розвитку окремих елементів системи – насамперед компоненту «інформація та комунікація» – обмежує здатність органів державної влади своєчасно ідентифікувати ризики, належно документувати управлінські процеси та забезпечити ефективний зворотний зв'язок у межах реалізації

бюджетних повноважень. Це створює загрозу фрагментарності системи управління ризиками та знижує ефективність використання бюджетних ресурсів, особливо в умовах обмеженого фінансового простору.

У таких умовах доцільним є переорієнтування органів влади на концепцію «бюджетування через контроль», що передбачає інтеграцію ризик-орієнтованих процедур у процес бюджетного планування. Застосування такого підходу дозволяє не лише мінімізувати потенційні втрати, але й посилити відповідальність за досягнення очікуваних результатів бюджетних програм, зменшити залежність від формальних показників і забезпечити зв'язок між стратегічними цілями та фінансовими рішеннями.

Таким чином, внутрішній контроль має розглядатися не як формальна вимога, а як органічний інструмент стратегічного управління, що створює інституційну спроможність держави до ефективного та обґрунтованого розподілу бюджетних ресурсів у динамічних і кризових умовах.

Список використаних джерел

1. COSO. Internal control — Integrated framework / Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. — Durham, NC : AICPA, 2013. — 204 p. — Режим доступу: <https://www.coso.org/guidance-on-ic>
2. INTOSAI. Guidelines for internal control standards for the public sector (INTOSAI GOV 9100). — 2010. — Режим доступу: https://www.issai.org/wp-content/uploads/2019/08/intosai_gov_9100_e.pdf
3. OECD SIGMA. Public internal financial control (PIFC) model. — 2022. — Режим доступу: <https://www.sigmaweb.org/byexpertise/publicfinancialmanagementpublicprocurementandexternalaudit/>
4. The Institute of Internal Auditors (IIA). The international professional practices framework (IPPF). — Altamonte Springs, FL : IIA, 2017. — 35 p. — Режим доступу: <https://www.theiia.org/en/standards/international-professional-practices-framework/>
5. PEFA Secretariat. Public expenditure and financial accountability (PEFA) framework. — 2016. — Режим доступу: <https://www.pefa.org/resources/pefa-2016-framework>
6. IMF. Ukraine: Public Financial Management Reform Strategy 2022–2026. — Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2022. — Режим доступу: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2025/English/1ukrea2025001-print-pdf.ashx>
7. OECD. Medium-term expenditure frameworks: lessons and success factors // OECD Journal on Budgeting. — 2013. — Vol. 13, No. 1. — Режим доступу: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2013/12/oecd-journal-on-budgeting-volume-2013-issue-1_g1g23279/budget-v13-1-en.pdf
8. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 № 2456-VI // Відомості Верховної Ради України. — 2010. — № 50–51. — Ст. 572. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>

9. Про затвердження Основних засад здійснення внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів : постанова Кабінету Міністрів України від 12.12.2018 р. № 1062 // Урядовий кур'єр. – 2018. – № 239. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1062-2018-п#Text>

10. Про затвердження Стандартів внутрішнього аудиту : наказ Міністерства фінансів України від 04.10.2011 р. № 1247 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 87. – Ст. 3173. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1251-11#Text>

11. Про затвердження Методичних рекомендацій з організації внутрішнього контролю : наказ Міністерства фінансів України від 14.09.2012 р. № 995 // Офіційний вісник України. – 2012. – № 74. – Ст. 2981. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1617-12#Text>

12. Міністерство фінансів України. Розвиток державного внутрішнього фінансового контролю. – Режим доступу: <https://mof.gov.ua/uk/informacija-pro-stan-vnutrishnogo-kontrolju-ta-vnutrishnogo-audit>

ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЕКОНОМІЧНОГО ВІДНОВЛЕННЯ ТА СТРУКТУРНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ УКРАЇНИ

Інвестиції відіграють стратегічну роль у відродженні національної економіки, особливо в умовах глибоких структурних змін, спричинених війною, руйнуванням інфраструктури та трансформацією ринкового середовища. Вони є необхідним фінансовим і технологічним ресурсом для забезпечення економічної стабілізації, відновлення промислового потенціалу, створення нових підприємств і робочих місць, а також для формування бази податкових надходжень. Саме інвестиції дають можливість країні перейти від екстреної адаптації до планового, цілеспрямованого розвитку, зміцнюючи внутрішній ринок і сприяючи інтеграції у глобальні виробничі ланцюги.

У цьому контексті важливу роль відіграє оцінка інвестиційної привабливості як на рівні держави, так і на рівні підприємств. Вона є комплексним індикатором, що враховує не лише фінансові показники, а й перспективи розвитку, рівень технічного забезпечення, соціальну безпеку та відповідність підприємства сучасним управлінським і цифровим стандартам. Інвестиційна привабливість на підприємствах промисловості відносно предмету інвестування — вагомий стрижневий показник, що відображає сучасний стан на підприємстві з урахуванням нинішнього фінансового становища, перспективи розвитку та зростання технічного, економічного та управлінського рівня на виробництві, соціальної безпеки та відповідності сучасним технологічним засобам інформаційної забезпеченості, більш широкого переліку запитів потенційних інвесторів внутрішнього та зовнішнього середовища [1].

У сучасних умовах інвестування набуває різноманітних форм, кожна з яких має своє значення для економіки. Боргові інструменти — зокрема державні й корпоративні облігації та кредити — забезпечують доступ до швидких фінансових ресурсів, необхідних для реалізації масштабних проєктів. Інвестиції у вигляді участі в капіталі (у тому числі прямі іноземні інвестиції) сприяють формуванню нових підприємств, модернізації виробництва та зростанню експортного потенціалу. Особливо цінними стають вкладення в технології — цифрові рішення, обладнання, інтелектуальні продукти — що забезпечують зростання продуктивності та прискорення переходу до економіки знань.

Залучення, оптимальний розподіл і ефективне використання інвестицій — це не лише інструмент економічного зростання, а й передумова для довгострокової конкурентоспроможності країни. У цьому контексті важливим стає аналіз структури інвестицій за галузями, адже саме від спрямування капіталу залежить, чи буде сформована стійка модель економіки, здатна до саморозвитку й адаптації до глобальних викликів.

Дані про зміну обсягів прямих інвестицій у 2020–2024 роках засвідчують, що інвестиційна активність в Україні залишається не лише недостатньою, а й структурно нераціональною. Сектор переробної промисловості, який є базою для відновлення промислової потужності країни, демонструє скорочення капіталовкладень майже на 30%, з 10,36 млрд дол. США у 2021 році до 7,26 млрд дол. США у 2024 році, тоді як сфери з обмеженим мультиплікативним ефектом зростають. Така динаміка вказує на потребу комплексного переосмислення державної політики у сфері залучення та стимулювання інвестицій, зокрема, для забезпечення технологічного прориву та розвитку національної інфраструктури у високотехнологічних і наукоємних галузях. (Табл.1)

Таблиця 1

Динаміка прямих інвестицій за видами економічної діяльності в Україні

Вид економічної діяльності	2021 млн дол. США	2022 млн дол. США	2023 млн дол. США	2024 млн дол. США	2021/2024 %
Переробна промисловість	10 358	7 092	7 657	7 259	-29,92
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	6 882	5 082	6 228	5 828	-15,32
Фінансова та страхова діяльність	5 118	2 971	3 733	4 427	-13,50
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	6 638	4 483	4 083	3 720	-43,95
Інформація та телекомунікації	2 672	2 531	3 014	3 178	18,94
Операції з нерухомим майном	3 159	1 797	2 116	2 367	-25,07
Сільське, лісове та рибне господарство	1 813	1 518	2 077	1 973	8,82
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	1 586	1 227	1 482	1 396	-11,95
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	1 943	1 209	1 249	1 393	-28,31
Професійна, наукова та технічна діяльність	1 352	864	823	987	-27,02
Всього	44 807	30 273	34 139	34 243	-23,58

Джерело: складено автором на основі даних [3]

Окрім скорочення інвестицій у переробну промисловість, що вже само по собі становить загрозу для промислової трансформації країни, суттєве падіння спостерігається також у низці інших галузей із високим виробничим потенціалом. Зокрема, обсяги прямих інвестицій у добувну промисловість скоротилися на 44% — із 6,64 млрд дол. США у 2021 році до 3,72 млрд дол. США у 2024 році. Таке зниження свідчить про зниження інвестиційної привабливості

галузі в умовах воєнного ризику й відсутності довгострокових державних гарантій для інвесторів.

Також значне падіння продемонструвала сфера постачання енергоносіїв — на 28% за той самий період. Це особливо критично з огляду на необхідність модернізації енергетичної інфраструктури, яка зазнала руйнувань унаслідок збройного конфлікту.

Зменшення обсягів інвестицій у наукоємну сферу професійної, наукової та технічної діяльності з 1,35 млрд дол. США до 987 млн дол. США вказує на уповільнення інноваційного розвитку країни й обмеження її потенціалу до створення нових технологічних продуктів. Обсяг прямих іноземних інвестицій є одним з показників, який характеризує ступінь інтеграції України у світове співтовариство і залежить від привабливості об'єкта інвестування [2]. Скорочення обсягів прямих інвестицій майже на 30% значно посилює проблему відтоку висококваліфікованих кадрів, що становить серйозний виклик для економічного розвитку України. За даними платформи Statista, понад 5 мільйонів українців наразі перебувають за кордоном, причому значна частина з них має вищу освіту та спеціалізовані знання у науково-технічних сферах [4]. Це призводить до зниження внутрішнього людського потенціалу, обмежує інноваційні можливості країни, ускладнює модернізацію виробництва та посилює залежність від іноземних технологій і фахівців.

Це зменшує здатність країни до створення нових технологічних продуктів та інтеграції в міжнародні науково-технічні мережі. Без належної підтримки для утримання кваліфікованих кадрів Україна може опинитися у глибокій залежності від імпортованих технологій, що знижує її конкурентоспроможність.

Водночас позитивну динаміку демонструє сектор інформаційних технологій та телекомунікацій — зростання на 19%, з 2,67 млрд дол. США до 3,18 млрд дол. США, що корелює з глобальними трендами цифровізації. Найменше зростання з 1,81 млрд дол. США до 1,97 млрд дол. США відбулось в аграрній галузі — сільське, лісове та рибне господарство, які, незважаючи на загрози з боку логістичних і кліматичних факторів, залишаються привабливими для вкладень завдяки експортному потенціалу.

Скорочення обсягів прямих інвестицій в Україну на 24% у 2024 році порівняно з 2021 роком засвідчує не лише загальне уповільнення інвестиційної активності, але й глибоку структурну неефективність існуючої моделі розподілу капіталу. Домінування вкладень у сектори з низьким рівнем доданої вартості та обмеженим мультиплікативним ефектом не сприяє економічному оновленню, не стимулює створення нових робочих місць і не забезпечує розширення податкової бази. У таких умовах інвестиційна політика втрачає свою стратегічну функцію як інструмент економічного розвитку, що в перспективі може призвести до посилення соціально-економічної стагнації.

Отже, інвестиції є ключовим інструментом економічного відновлення та структурної трансформації України, сприяючи модернізації виробництва, створенню нових робочих місць і забезпеченню конкурентоспроможності. Для цього необхідно спрямувати інвестиції в стратегічно важливі сектори економіки, зокрема в обробну промисловість, наукоємні виробництва, інноваційні

технології та критичну інфраструктуру. Важливо посилити інституційний контроль за інвестиційними процесами через створення спеціалізованих органів, які відповідатимуть за координацію та оцінку ефективності інвестиційних програм.

Для підтримки сприятливого інвестиційного середовища необхідне стабільне правове регулювання, прозорість процедур та фіскальні стимули для індустріальних секторів економіки. Крім того, важливим є забезпечення жорсткого контролю за рухом інвестицій, уникнення тіньового їх обороту та забезпечення прозорості всіх інвестиційних операцій. Такий підхід допоможе створити умови для сталого економічного розвитку і структурної трансформації країни в довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій. Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98#Text>.
2. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.
3. Штань М. ДЕРЖАВНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ. Економіка та суспільство. 2024. № 66. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-39>.
4. Ukrainian refugees by country 2025| Statista. Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/1312584/ukrainian-refugees-by-country/>.

ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІЙ

Проблематика податкового регулювання процесів соціально-економічного розвитку є класичною для наукового дискурсу. Ґрунтовні ідеї щодо структурної композиції заходів податкової політики були висловлені як піонерами даної сфери [1, 2], так і сучасними дослідниками [3, 4]. Однак, попри наявність значеної кількості теоретичних і практичних напрацювань вказаного напрямку, пошук оптимального профілю податкової політики не втрачає актуальності, особливо за умов перманентного удосконалення фіскального простору. Новим імпульсом для дослідження стали процеси децентралізації та формування фінансово спроможних територіальних громад, що зумовило актуальність подальшого пошуку.

Питання податкового стимулювання процесів соціально-економічного розвитку територіальних громад в контексті еволюції емерджентних економік Центральної Європи становить особливий науковий інтерес, адже загальна проблематика фіскального регулювання в даному випадку має коригуватися з врахуванням регіональної специфіки, зокрема необхідності елімінації певних рудиментів неринкової економіки. В контексті кейсу трансформації фіскального простору України в якості негативної екстерналії додається спочатку гібридна, а з 2022 року – повномасштабна воєнна агресія. Дана робота присвячена специфіці реалізації податкової політики в Україні в контексті реактивації розвитку територіальних громад.

Категорія територіальної громади не нова для вітчизняного наукового дискурсу, адже була загалом детермінована Законом України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21 травня 1997 року № 280/97-ВР, що приблизно збігається з відрахунком загальноєвропейського ясперсіанського «осьового часу» децентралізації. З системним вдосконаленням Бюджетного і Податкового кодексів України було розвинуто методичні положення, що сприяли зміцненню фіскального потенціалу громад та посиленню автономії адміністративно-територіальних утворень у сфері оподаткування. Варто окремо зазначити, що податкові надходження становлять найвагомішу категорію власних доходів місцевих бюджетів, а отже можуть служити стійкою фінансовою базою для реалізації проектів регіонального соціально-економічного зростання.

Раціональним є припущення щодо існування певної стохастичної залежності між величинами податкових надходжень зведених бюджетів областей та відповідними значеннями ВРП у цих областях. Динаміку частки податкових доходів бюджетів областей України та м. Києва у ВРП за період 2011–2021 роки наведено у табл. 1.

5.
6.

Таблиця 1

**Співвідношення податкових надходжень зведених бюджетів областей у
ВРП у 2011–2021 роках, %**

	201 1	201 2	201 3	201 4	201 5	201 6	201 7	201 8	201 9	202 0	202 1
Україна	5,61	5,88	5,99	5,50	4,94	6,16	6,74	6,53	6,80	6,76	6,36
Вінницька обл.	6,38	6,71	6,70	5,87	5,13	6,35	7,35	7,15	7,23	7,20	6,53
Волинська обл.	5,46	5,54	5,76	5,32	5,26	7,03	7,81	7,00	6,37	6,68	6,76
Дніпропетровська обл.	5,47	5,99	6,06	5,73	5,50	6,60	6,80	6,75	7,53	7,58	6,68
Донецька обл.	5,60	6,08	6,81	7,40	5,36	5,55	6,35	5,83	6,32	6,60	5,70
Житомирська обл.	6,64	6,99	7,24	6,89	5,99	7,20	8,13	7,54	7,98	7,95	7,59
Закарпатська обл.	5,57	5,40	5,81	5,57	5,92	8,19	9,27	8,41	8,12	8,40	8,24
Запорізька обл.	6,78	6,89	7,36	6,30	5,48	7,39	7,43	7,72	8,04	7,84	6,98
Івано-Франківська обл.	5,34	5,09	5,03	4,61	4,56	6,15	6,93	6,56	6,97	7,10	6,54
Київська обл.	5,33	5,27	5,89	5,29	4,94	6,07	7,77	6,62	7,06	6,95	6,99
Кіровоградська обл.	6,11	6,88	6,57	6,34	5,41	6,89	8,39	8,02	8,15	8,44	7,37
Луганська обл.	5,92	6,50	7,13	9,52	7,27	6,95	8,97	8,40	8,48	8,75	8,53
Львівська обл.	6,06	5,95	6,23	5,79	5,63	7,54	7,92	7,49	7,26	7,06	6,89
Миколаївська обл.	5,70	6,36	6,25	6,04	5,15	6,52	7,45	7,29	7,43	7,69	6,96
Одеська обл.	5,93	6,37	6,37	6,26	5,71	7,65	9,37	8,70	8,38	7,83	7,53
Полтавська обл.	5,38	5,96	5,77	5,02	4,21	5,13	5,32	5,98	6,37	6,39	5,78
Рівненська обл.	6,34	6,67	7,01	5,64	5,15	6,86	8,22	7,86	7,81	8,01	7,89
Сумська обл.	6,70	7,47	7,10	6,47	5,44	7,47	8,88	8,34	8,53	8,54	7,72
Тернопільська обл.	5,36	5,84	6,22	5,45	5,48	6,93	7,74	7,73	7,83	7,73	7,26
Харківська обл.	5,78	6,51	6,58	6,03	5,40	6,34	7,22	7,11	7,84	7,90	7,95
Херсонська обл.	6,06	6,89	6,75	6,31	5,58	7,09	7,89	8,05	8,14	7,89	7,23
Хмельницька обл.	6,19	6,41	7,00	6,09	5,60	7,11	7,79	7,66	8,21	7,65	7,29
Черкаська обл.	6,15	6,44	6,50	5,88	5,23	6,71	7,62	6,89	7,03	7,10	6,97
Чернівецька обл.	6,68	7,03	6,96	6,66	7,01	9,62	8,93	8,47	7,86	7,74	7,61
Чернігівська обл.	5,82	6,33	6,48	6,13	5,50	7,11	7,71	7,22	7,68	7,76	6,72
м. Київ	3,84	3,69	3,47	3,23	3,46	4,42	4,31	4,38	4,64	4,54	4,37

Джерело: розраховано автором на основі даних Міністерства фінансів України та Державної служби статистики України.

Часовий діапазон обраний з урахуванням того, що системна трансформація фіскального простору відбулась з кодифікацією податкового законодавства з 2011 року, тому цей рік є точкою відліку дослідження. Оприлюднення даних стосовно обсягу ВРП відбувається з певним часовим лагом, так, дані 2021 року відображені у звіті Державної статистичної служби України в 2023 році. Дані стосовно ВВП протягом періоду з моменту повномасштабного вторгнення не оприлюднювались. До того ж методологічно коректним було б відобразити у дослідженні всі області держави.

Індикатор частки податкових надходжень місцевих бюджетів у відповідних значеннях показника ВРП впродовж 2011–2021 років був досить волатильним із річним модулем коливання переважно в межах до 0,50 в. п. Виключення склав період 2015–2017 року, відзначений рекордним зростанням вказаної пропорції на 1,22 в. п. Необхідно зауважити, що саме з 2015 року стартувала реформа бюджетної децентралізації, яка серед іншого спрямована на зміцнення фінансової спроможності територіальних громад та підвищення ролі податкових надходжень у формуванні відповідних бюджетів. Свого

максимального значення – 6,80 % ВРП – аналізований показник досяг в 2019 році, а мінімального – 4,94 % ВРП – у 2015 році.

Найбільш волатильним у аналізованому періоді цей індикатор виявився в Закарпатській області, коливаючись від 5,40 % ВРП у 2012 році до 9,27 % ВРП у 2017 році (із розмахом варіації у 3,88 в. п.). На противагу цьому, максимально стабільним він був у м. Києві та відносно стійко (із розмахом варіації у 1,40 в. п.) зростав від 3,23 % ВРП у 2014 році до 4,64 % ВРП у 2019 році (за виключенням єдиного епізоду зниження на 0,12 в. п. у 2017 році до 4,31 % ВРП). Окремо зазначимо, що композиційна структура формування податкових надходжень м. Києва відрізняється від інших територіальних громад.

Доцільним є дослідження стохастичної залежності між індикаторами суспільного виробництва та податковими надходженнями місцевих бюджетів. Оскільки чисельно ВВП являє собою арифметичну суму ВРП територіально-адміністративних одиниць, розглянемо як його величина корелює з обсягом податкових надходжень місцевих бюджетів. Враховуючи інтервал з першого кварталу 2011 року по четвертий квартал 2024 року, маємо рівняння регресії (1):

$$y = 1669,313 + 0,062306 x, \quad R^2 = 0,934, \quad (1)$$

де y – величина податкових надходжень місцевих бюджетів, млн грн; x – величина номінального ВВП, млн грн.

Виявлена регресія означає, що у аналізованому періоді при збільшенні ВВП на 1 млн грн (у фактичних цінах) величина податкових надходжень до місцевих бюджетів зростала в середньому на 62 306 грн при високому скоригованому коефіцієнті детермінації і достатній кількості спостережень. Коефіцієнт при змінній x є статистично значимим (P -значення – $8,766 \cdot 10^{-34}$), в той час як константа позбавлена статистичної значимості.

Враховуючи виявлену залежність, зазначимо, що податкові надходження місцевих бюджетів, як суттєвий елемент їх власних фінансових ресурсів, мають належним чином співвідноситися з спроможністю інституцій самоврядування планувати та здійснювати бюджетну політику у сфері видатків, що в перспективі забезпечуватиме стійке зростання суспільного добробуту.

Список використаних джерел

1. Oates, W. E. (1999). An essay on fiscal federalism. *Journal of economic literature*, 37(3), 1120–1149.
2. Bird, R. M. (2009). Tax assignment revisited. *Tax reform in the 21st century*, 441–470.
3. Slavinskaite, N., Novotny, M., & Gedvilaitė, D. (2020). Evaluation of the fiscal decentralization: Case studies of European Union. *Engineering Economics*, 31(1), 84–92.
4. Pasichnyi, M., Kaneva, T., Ruban, M., & Nepytyaliuk, A. (2019). The impact of fiscal decentralization on economic development. *Investment Management & Financial Innovations*, 16(3), 29–39.

Клімович Станіслав,

аспірант III року навчання, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: д.е.н., проф. Любкіна О.В.

ТОКЕНІЗАЦІЯ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ ЯК КАТАЛІЗАТОР ТРАНСФОРМАЦІЇ ГЛОБАЛЬНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ

Токенізація фінансових активів є одним із найбільш революційних трендів у розвитку глобальної фінансової системи у XXI столітті. Вона формує принципово нову архітектуру фінансових ринків, де активи існують не лише у фізичній або централізованій обліковій формі, а також у вигляді цифрових токенів, що репрезентують право власності або право вимоги на відповідний реальний чи фінансовий об'єкт. У цьому контексті токен виступає як унікальний криптографічний запис у блокчейні або іншій системі розподіленого реєстру, який підтверджує зв'язок між об'єктом права та його цифровою проекцією. Цей процес має суттєвий вплив на ключові елементи функціонування ринків капіталу – ліквідність, доступність, прозорість, інклюзивність, швидкість трансакцій і безпеку [1].

Сутність токенізації полягає в перенесенні прав на активи (матеріальні чи нематеріальні) у децентралізоване цифрове середовище, яке базується на блокчейн-технології. Токенізовані активи можуть представляти частки нерухомості, цінні папери, предмети мистецтва, ліцензії, права на прибуток, корпоративні частки, боргові зобов'язання або товарні активи. Такий підхід дозволяє ефективно дробити активи на дрібні частки, знижувати бар'єри входу на ринок, автоматизувати процеси передачі прав, а також значно підвищувати швидкість і надійність операцій. У системі традиційних фінансів подібна диверсифікація була б вкрай затратною або технічно неможливою [2].

Одним із ключових наслідків токенізації є підвищення ліквідності активів. Раніше великі об'єкти інвестування – такі як комерційна нерухомість, витвори мистецтва, дорогоцінні метали – були доступні лише великим інвесторам або фондам через високу вартість входу. Токенізація дозволяє перетворити такі активи у набори цифрових часток, кожна з яких може бути придбана або реалізована незалежно. Це відкриває нові можливості для мікроінвестування, а також створення вторинного ринку, де інвестори можуть швидко входити й виходити з позицій без необхідності реалізації всього об'єкта. Застосування смарт-контрактів, які автоматизують виконання умов угоди, додатково пришвидшує цей процес і мінімізує ризики людського фактору [1].

Ще одним важливим вектором є прозорість і незмінність даних, що обумовлено природою блокчейну. Кожна транзакція, пов'язана з токеном, зберігається у розподіленому реєстрі та може бути незалежно перевірена всіма учасниками. Це особливо важливо в умовах зростання вимог до прозорості корпоративного управління, регулювання фінансових ринків, а також боротьби з шахрайством. Дані про власників активів, історію їх трансакцій, зміни прав –

усе це фіксується в режимі реального часу та є доступним для аналізу [2].

У науковій площині поняття токенизації розкривалося з різних точок зору. Серед зарубіжних дослідників особливу увагу варто приділити праці Мелані Свон, яка однією з перших почала розглядати блокчейн не лише як інструмент для криптовалют, а як фундамент для створення нового цифрового економічного ландшафту, зокрема в її книзі “Blockchain: Blueprint for a New Economy” [3]. Серед економістів, які досліджують вплив фінансових технологій на банківську систему, варто згадати Бека Т., Деміргюч-Кунта А. та Левіна Р., які розглядали питання доступу до капіталу та ефективності розподілу ресурсів у нових технологічних умовах [3]. У вітчизняному науковому середовищі тематика токенизованих активів почала інтенсивно розвиватися лише останніми роками. Автори на кшталт Курченка О., Карпича А.Ю., Стовпової А.С. роблять вагомий внесок у систематизацію понять, класифікацію токенів і визначення правових обмежень у контексті української економіки [4].

З економічної точки зору токенизація активів змінює фундаментальні принципи обігу капіталу. Завдяки зниженню трансакційних витрат та скороченню ролі посередників (банків, брокерів, реєстраторів) відбувається "демократизація" ринку капіталів, що дозволяє підприємствам залучати кошти не лише через традиційні IPO, а й через Security Token Offering (STO), Initial Coin Offering (ICO) або інші новітні інструменти цифрового фінансування [1]. Це створює абсолютно новий клас цифрових бірж, які функціонують за децентралізованими або гібридними моделями. Наприклад, такі проекти як SDX (SIX Digital Exchange) у Швейцарії або тести Deutsche Börse в Німеччині демонструють готовність великих традиційних біржових операторів до інтеграції токенизованих активів у свою інфраструктуру [1]. У результаті з'являється необхідність синхронізації централізованої і децентралізованої логіки ведення обліку прав власності, що стимулює розробку нових протоколів інтероперабельності, механізмів цифрової кастодії та цифрових депозитаріїв [2].

Зміни також торкаються макроекономічних механізмів. Масова токенизація активів може впливати на швидкість обігу капіталу, волатильність фінансових ринків, перерозподіл інвестицій між країнами та навіть трансформацію монетарної політики. Країни, що першими створять сприятливе нормативне середовище для обігу токенизованих активів, можуть залучити нові форми капіталу, підвищити динаміку внутрішніх інвестицій і створити нові робочі місця в цифровому фінансовому секторі [2]. У цьому контексті важливо наголосити на необхідності розробки національних стратегій цифровізації фінансових ринків з чітко визначеною позицією щодо токенизації [1].

Проте трансформація глобального ринку капіталу за допомогою токенизації має не лише переваги, а й ризики. Йдеться про правову невизначеність у багатьох юрисдикціях, неоднозначне трактування токенів як об'єктів цивільного права, труднощі з оподаткуванням і визначенням підсудності у разі спорів. Наприклад, у США використовується «тест Хоуї» для визначення, чи є токен цінним папером, тоді як у Швейцарії класифікація

токенів базується на трьох категоріях: платіжні, сервісні та активні (asset tokens). В Україні першим кроком стала поява Закону «Про віртуальні активи», який ще не охоплює повного обсягу регулювання токенізованих фінансових інструментів, зокрема security tokens [4].

Окремо слід зазначити, що токенізація відкриває новий горизонт для інклюзивних фінансів. Платформи на базі блокчейну дозволяють створювати умови для залучення населення з країн, що розвиваються, до глобального інвестиційного ринку. Люди, які раніше не мали доступу до фондових бірж або банківських інструментів, можуть інвестувати в мікроактиви, володіти часткою інтелектуальної власності або брати участь у фінансуванні соціальних та екологічних ініціатив через токенізовані платформи [1].

Токенізація фінансових активів є не просто черговою технологічною інновацією, а глибоким інституційним і системним зрушенням у функціонуванні глобальних ринків капіталу. Вона змінює роль посередників, відкриває доступ до капіталу широкому колу учасників, підвищує ефективність операцій та сприяє розвитку нових форм фінансової інфраструктури. У майбутньому саме токенізація може стати основою для створення нової фінансової екосистеми, де інструменти цифрового обігу активів будуть настільки ж звичними, як акції чи облігації сьогодні. Однак для повноцінної реалізації цього потенціалу потрібна узгоджена політика держав, координація міжнародних регуляторів, гнучка нормативна база та стратегічне мислення на рівні бізнесу і науки [2].

Список використаних джерел

1. Deloitte. (2023). Tokenization in financial services: *Embracing a new ecosystem*. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/financial-services/articles/tokenization-in-financial-services.html>
2. European Commission. (2024). Crypto-assets - Finance. Retrieved from https://finance.ec.europa.eu/digital-finance/crypto-assets_en
3. Swan, M. (2017). *Blockchain: Blueprint for a New Economy*. Kyiv: Nash Format.
4. Курченко, О. Ю. (2022). Токенізація активів: нові можливості для фінансового ринку. *Фінанси України*, (4), 95–109.

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПОТЕНЦІАЛУ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ

Стійкий розвиток національної економіки України значною мірою зумовлений ефективним використанням фінансового потенціалу регіонів, що передбачає досягнення оптимального балансу між його структурними компонентами. Такий підхід дозволяє забезпечити гармонійне економічне зростання на регіональному рівні, орієнтуючись на ряд ключових характеристик, зокрема стабільні темпи приросту, значення абсолютних показників, якісні зміни у структурі виробництва окремих видів продукції та забезпечення належного рівня їх якості [6]. У цьому контексті пріоритетного значення набуває здатність регіонів реалізовувати внутрішній фінансовий потенціал, ефективно залучати зовнішні джерела фінансування та спрямовувати їх у ті галузі економіки, що демонструють високу рентабельність. Крім того, надзвичайно важливою є оптимізація джерел формування фінансових ресурсів регіону та напрямів їх цільового використання.

Однією з ключових умов поглиблення ринкової трансформації в Україні виступає фінансова автономія регіонів, яка втілюється через діяльність підприємств, що розташовані на їх території, та органів місцевого самоврядування [2]. У цьому контексті фінансове забезпечення є базисом економічної самодостатності регіону, оскільки рівень фінансових ресурсів значною мірою визначає можливості реалізації управлінських повноважень. Теоретичні основи формування фінансових ресурсів, які знаходяться або можуть перебувати в розпорядженні регіональних владних інституцій, ґрунтуються на фундаментальних положеннях фінансової науки. До таких ресурсів також належать кошти, спрямовані на стимулювання соціально-економічного розвитку регіону. Забезпечення результативного управління на регіональному рівні безпосередньо пов'язане з формуванням ефективного фінансового потенціалу.

В умовах тривалої військової агресії проти України питання зміцнення економічного потенціалу регіонів набуває особливої актуальності, що зумовлює необхідність переосмислення підходів до управління фінансовим потенціалом у контексті нових викликів. Розвиток, у широкому сенсі, трактується як якісне ускладнення структури об'єкта, перехід його в новий, більш прогресивний стан. Це поняття характеризує сутність змін у системах, що мають складну внутрішню будову. Регіон, як складне соціально-економічне утворення, розглядається у межах трьох ключових парадигм — як територіальна одиниця, як цілісна економічна система та як економічне середовище або простір [4].

Фінансове забезпечення функціонування та розвитку регіонів України формуються з різних джерел. Серед основних слід виокремити: бюджетні доходи та видатки, кредитні ресурси банківських установ, інвестиційні вкладення, операційні витрати суб'єктів господарювання, прямі іноземні інвестиції, участь

у статутному капіталі, фінансування з боку міжнародних донорів, зокрема країн-партнерів та Європейського Союзу, а також благодійні внески [1]. До джерел варто також віднести фінансові ресурси, що формуються в межах домогосподарств — їхні доходи, заощадження та витрати. Усе це створює багатокомпонентну систему забезпечення фінансового потенціалу регіонів, яка потребує належного стратегічного управління, координації та адаптації до умов сучасної економічної реальності (рис.1).

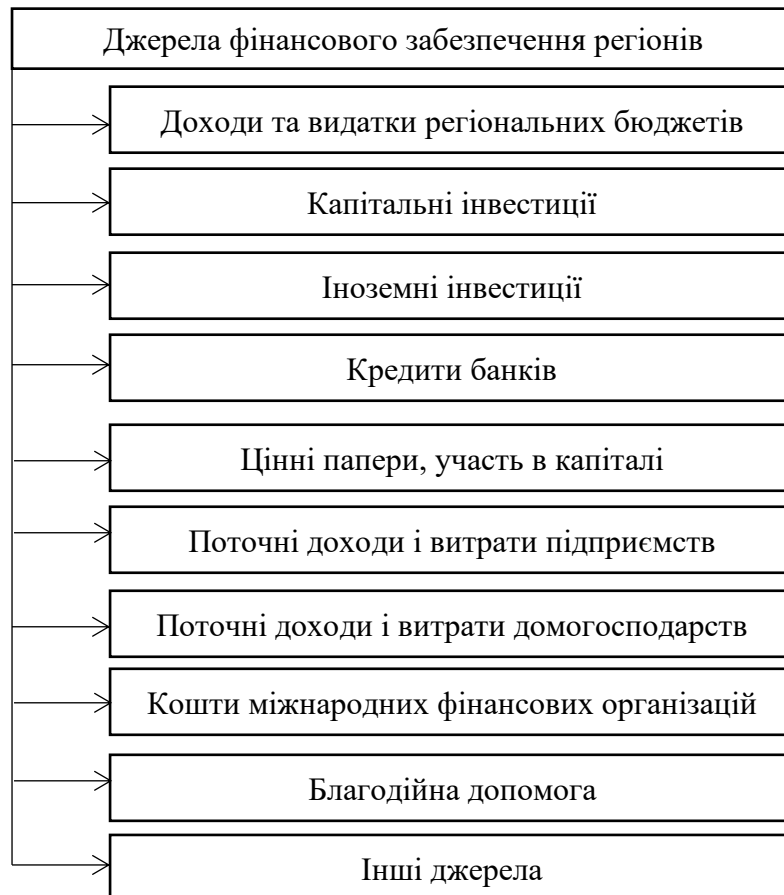


Рис. 1. Основні джерела фінансового забезпечення регіонів*
*сформовано автором за []

Питання забезпечення сталого розвитку на регіональному рівні неможливо розглядати без глибокого аналізу механізмів формування та ефективного використання ресурсів місцевих бюджетів. Саме вони є основним фінансовим інструментом реалізації регіональної соціально-економічної політики, оскільки забезпечують фінансування пріоритетних напрямів, що відповідають специфічним потребам кожного окремого регіону. Через систему місцевих бюджетів відбувається цільовий розподіл коштів на найважливіші галузі, що визначає рівень економічної динаміки та соціального забезпечення в межах територіальних громад [3].

Однією з ключових особливостей фінансового потенціалу регіону є його інтегрований характер, зумовлений багатовимірністю функціонування регіональної системи соціально-економічних відносин. Ця система охоплює цілу низку взаємопов'язаних елементів, серед яких особливу роль відіграють: якість

освітньої інфраструктури, рівень розвитку людського капіталу, соціальна підтримка населення, ефективність діяльності органів державної влади та місцевого самоврядування, стан транспортної, інформаційно-комунікаційної інфраструктури, а також екологічні параметри регіонального розвитку.

У зв'язку з цим, фінансовий потенціал регіону слід розглядати як результат функціонування складної багатокомпонентної системи фінансового забезпечення. Така система має ґрунтуватися на диверсифікованих джерелах, серед яких вагоме місце займають: державні субвенції та дотації, цільові бюджетні трансферти, інвестиції приватного бізнесу, зокрема підприємств, які діють у межах регіону, а також витрати домогосподарств, що, хоча й менш формалізовані, проте мають суттєвий вплив на регіональну економіку через споживання, участь у місцевих ініціативах та розвиток мікропідприємництва [5].

Таким чином, фінансове забезпечення потенціалу регіонів України потребує комплексного підходу до формування ресурсної бази з урахуванням як внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування. Місцеві бюджети, поряд із державною підтримкою та приватними інвестиціями, відіграють ключову роль у досягненні збалансованого соціально-економічного розвитку регіонів. Успішна реалізація регіональної політики можлива лише за умови ефективної взаємодії всіх елементів фінансової інфраструктури та постійного вдосконалення механізмів бюджетного та інвестиційного планування в контексті регіональної специфіки та стратегічних пріоритетів держави.

Список використаних джерел

1. Буряченко А.Є. Економічна природа фінансового потенціалу регіону. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : науковий журнал. Острог: Вид-во НУ«ОА». 2016. № 3(31). С. 96–102.
2. Газуда М. В., Індус К. П., М. Ю. Лалакулич. Детермінанти формування і удосконалення системи управління фінансовим потенціалом України. 2017. Ужгород: Видавництво «ФОП Сабов А.М.», 220 с.
3. Давиденко Н.М., Буряк А.В. Чинники впливу на фінансовий потенціал аграрних суб'єктів господарювання. Бізнес – навігатор. 2022. Вип. 2(69). С. 115-119.
4. Давиденко Н.М., Буряк М.І. Розвиток фінансового потенціалу регіонів України в умовах децентралізації. К.: ЦП «Компринт», 2019. 248 с.
5. Dibrova A., Davydenko N., Onishko S., Fedoryshyna L. The influence of the gross regional product on the formation of the financial potential of the region. Journal of Optimization in Industrial Engineering (JOIE) http://www.qjie.ir/article_677843.html
6. Kvasha S., Davydenko N., Pasichnyk Y., Viatkina T., Wasilewska N. GDP modelling assessment of methodologies and peculiarities of its usage in Ukraine. Problems and Perspectives in Management. Vol. 16, Issue 4, 2018. P.186 – 200.

СТРАТЕГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО УПРАВЛІННЯ КРЕДИТНИМ ПОРТФЕЛЕМ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ В УМОВАХ ДИНАМІЧНОГО ЕКОНОМІЧНОГО СЕРЕДОВИЩА

У контексті нестабільності глобальних фінансових ринків, посилення політичних ризиків та загострення внутрішніх макроекономічних викликів, ефективне управління кредитним портфелем стає ключовою передумовою стабільності та прибутковості банківських установ. Традиційні моделі кредитного управління, які ґрунтуються переважно на оцінці фінансової звітності позичальника та експертному рішенні кредитного комітету, в сучасних умовах поступово втрачають свою ефективність. Зростаюча динаміка ринків, непередбачуваність поведінки споживачів та часті зміни регуляторної бази зумовлюють необхідність впровадження нових, інноваційних стратегій управління кредитним портфелем, здатних адаптуватися до змінного економічного середовища.

Інноваційне управління кредитним портфелем передбачає застосування сучасних підходів до оцінювання кредитоспроможності позичальників, оптимального структурування кредитного ризику, прогнозування рівня дефолтів та адаптації до нових вимог регуляторів. У наукових дослідженнях, зокрема роботах Т. Девенпорта та Дж. Бе [1], наголошується, що ключову роль у трансформації кредитної діяльності банків відіграють технології автоматизації прийняття рішень, використання інтегрованих аналітичних систем і гнучких моделей ризик-менеджменту.

У процесі управління кредитним портфелем банки зіштовхуються з низкою суттєвих викликів. До основних загроз варто віднести економічну турбулентність, посилення інфляційного тиску, геополітичну нестабільність, підвищення частки проблемних кредитів, які класифікуються як NPL (non-performing loans), а також посилення вимог з боку міжнародних регуляторів, таких як Базель III та Європейська банківська асоціація. Додатковим викликом виступає цифрова трансформація економіки, яка, з одного боку, відкриває нові можливості для оптимізації процесів, а з іншого — вимагає швидкої адаптації банків до технологічних змін.

Впровадження цифрових технологій докорінно змінює підходи до управління кредитним ризиком. Так, аналіз великих масивів даних (Big Data) забезпечує більш точну та комплексну оцінку кредитоспроможності клієнтів, особливо у роздрібному кредитуванні, де класичні методи часто виявляються обмеженими. Використання штучного інтелекту та алгоритмів машинного навчання дає змогу прогнозувати ймовірність дефолту за індивідуальними позичальниками, моделювати поведінкові сценарії клієнтів, виявляти потенційні ризики на ранніх етапах. Роботизована автоматизація процесів (RPA) суттєво скорочує час ухвалення кредитних рішень, мінімізує вплив людського фактору

та підвищує прозорість операцій. Хмарні технології надають банкам можливість масштабувати кредитний процес, централізувати управління ризиками та забезпечити безперервність обслуговування. Інтеграція кредитних систем із CRM та ERP-платформами дозволяє надавати більш персоналізовані продукти та комплексно обслуговувати корпоративних клієнтів.

Серед стратегічних підходів до інноваційного управління кредитним портфелем виокремлюються кілька основних напрямів. По-перше, стратегія сегментної адаптації портфеля передбачає переорієнтацію банків на ті сектори економіки, що демонструють стабільність або зростання — зокрема, аграрний сектор, IT-індустрію та сферу відновлюваної енергетики. По-друге, реалізується ризик-орієнтована модель кредитування, у межах якої банки будують портфель із урахуванням власного рівня толерантності до ризику, використовуючи сучасні інструменти стрес-тестування для моделювання екстремальних сценаріїв. По-третє, впроваджуються прогнозно-аналітичні системи, які дозволяють на основі історичних і поточних даних своєчасно ідентифікувати тенденції погіршення якості портфеля та вживати заходів щодо його коригування. По-четверте, цифрове кредитування передбачає повну автоматизацію процесу — від подачі заявки до її погодження — із застосуванням електронного документообігу та онлайн-платформ. Нарешті, стратегія платформної інтеграції орієнтована на використання фінтех-сервісів, що дозволяють аналізувати цифрову поведінку клієнтів та формувати індивідуальні кредитні пропозиції.

Практика зарубіжних країн демонструє ефективність використання відкритих платформ і технологій штучного інтелекту в управлінні кредитним ризиком. Такі компанії як *Zest AI* та *Upstart* у США розробляють інноваційні моделі кредитного скорингу, засновані на машинному навчанні, які вже інтегруються в системи традиційних банків. В Україні також відзначається позитивна динаміка в напрямі цифровізації кредитних процесів. Зокрема, ПриватБанк, monobank та Укргазбанк активно впроваджують автоматизовані модулі скорингу, що використовують цифрові сліди клієнтів, історію транзакцій, поведінкові фактори та зовнішні джерела даних.

Оцінка ефективності управління кредитним портфелем ґрунтується на низці ключових показників. До них належить частка проблемної заборгованості (NPL ratio), що свідчить про якість портфеля; показник покриття резервами (Coverage Ratio), який демонструє здатність банку компенсувати можливі втрати; середня дохідність портфеля (Yield on Loan Portfolio); рівень концентрації активів за допомогою індексу Хіршмана-Герфіндаля; коефіцієнт диверсифікації; а також середній термін обігу кредиту (Loan Turnover), що характеризує швидкість повернення коштів у систему.

Управління кредитним портфелем у сучасних умовах потребує не лише переосмислення ризик-менеджменту, але й цілісної цифрової трансформації всіх управлінських процесів банку. Досягнення конкурентних переваг можливе лише за умови впровадження високотехнологічних рішень, розвитку аналітичної бази, автоматизації процесів і формування прозорої системи прийняття рішень. Стратегічне бачення у поєднанні з гнучкістю інструментів дозволяє не лише

зберігати стабільність у періоди економічної турбулентності, а й створювати умови для зростання кредитного бізнесу.

У перспективі актуальним є подальше дослідження моделей адаптивного управління кредитним портфелем на основі глибоких нейронних мереж, які здатні враховувати сотні взаємопов'язаних параметрів для динамічного перерозподілу ресурсів. Також перспективним напрямом є інтеграція ESG-факторів у кредитну політику банківських установ, що дозволить не лише зменшити соціальні та екологічні ризики, але й відповідати новим міжнародним стандартам сталого розвитку фінансового сектору.

Список використаних джерел

1. Davenport T. H., Harris J. G. (2007). *Competing on Analytics: The New Science of Winning*. *Harvard Business School Press*.
2. Bae, J., & Caverlee, J. (2019). Credit scoring with social network data. *Information Processing & Management*, 56(6), 102088. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2019.102088>
3. Couillard, G. (2021). AI-Powered Lending Models. *Journal of Financial Innovation*, 8(3), 113–129.
4. National Bank of Ukraine (2023). *Report on Financial Stability*. <https://bank.gov.ua>
5. European Banking Authority (2022). *EBA Guidelines on Loan Origination and Monitoring*.

Кошелєв Ілля,
аспірант, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Рожко О.Д.

ЦИФРОВІ ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ ІНКЛЮЗІЇ ММСП У ПІСЛЯВОЄННИЙ ПЕРІОД

Повномасштабна війна 2022 року завдала важкого удару по малому бізнесу України. ВВП країни впав приблизно на 30%, а середній малий бізнес втратив ~43% доходів, хоча лише ~6% МСП залишалися повністю закритими наприкінці 2022 року.

Ще до війни доступ МСП до фінансових послуг був обмеженим. Малі й середні компанії складають ~99% від усіх підприємств та більшість зайнятих, але майже 46% із них ніколи не користувалися банківським кредитом, покладаючись на власні ресурси. Внаслідок цього сформувався дефіцит фінансування мінімум \$30 млрд на рік. Війна загострила проблему: через підвищені ризики банки й інвестори зосередилися на підтримці великих позичальників, тоді як МСП часто не можуть довести платоспроможність чи надати заставу, що ускладнює отримання позик [1]. Навіть державні програми (наприклад, кредити «5–7–9%») лише частково вирішують цю проблему – 22% опитаних підприємців заявили про труднощі з доступом до пільгового фінансування [2]. Отже, фінансова інклюзія МСП залишається низькою.

Цифрові фінансові технології здатні значно розширити доступ МСП до фінансових ресурсів у кризових умовах. Досвід COVID-19 показав, що цифрові сервіси ефективно підтримують малий бізнес навіть за жорстких карантинних обмежень [3]. Фінтех-платформи можуть обслуговувати раніше неохоплені малі підприємства, пом'якшуючи проблему ліквідності під час економічних шоків. Під час війни в Україні цифрові рішення – дистанційний банкінг, онлайн-платежі тощо – дозволили багатьом МСП продовжувати роботу. Важливу роль відіграють такі моделі, як *embedded finance* – інтеграція фінпослуг у нефінансові платформи (дає змогу отримати кредит безпосередньо в бухгалтерському чи торговельному застосунку) – та цифрове фінансування ланцюгів постачання (оперативне поповнення обігових коштів через онлайн-факторинг). Ці інструменти забезпечують підприємствам капітал тоді, коли він необхідний, що особливо цінно під час відбудови бізнесу [4].

Цифровий факторинг – це онлайн-механізм, що автоматизує весь цикл від подання заявки до підписання електронного договору й перерахування коштів. Завдяки повній діджиталізації ММСП отримують фінансування без паперової тяганини, застави та тривалої оцінки ризиків. Формат «послуга в один клік» робить факторинг привабливим навіть для найдрібніших постачальників: продавець отримує оплату майже одразу після відвантаження, а покупець розраховується у зручний для себе строк. Платформа eDilo демонструє цю модель на практиці: постачальник укладає факторингову угоду онлайн і миттєво отримує виплату, тоді як покупець сплачує суму частинами за погодженим

графіком. Таким чином усувається потреба в банківському кредиті для поповнення оборотних коштів. Аналогічно в аграрному секторі працює WEAGRO: фермери можуть купувати насіння, добрива й інші ресурси з відстрочкою, а постачальники одержують кошти одразу через факторингове фінансування.

Моделі Buy Now, Pay Later (BNPL), популярні у споживчій електронній комерції, переходять у B2B-середовище. Для ММСП BNPL слугує альтернативою банківським кредитам і класичній відстрочці, поєднуючи простоту онлайн-оплати з гнучкістю розстрочки: фінтех-провайдер одразу перераховує продавцю більшу частину вартості, а покупець поступово повертає кошти. Це звільняє обіговий капітал малого бізнесу, особливо цінний у післявоєнний період, коли доходи нерегулярні й потрібна можливість маневрувати витратами.

Вбудовані фінансові сервіси (embedded finance) інтегрують платежі, кредитування та страхування безпосередньо в нефінансові платформи й бізнес-процеси. Підприємці отримують фінансування у звичному цифровому середовищі, міняючи довгу процедуру банківського кредиту. Це скорочує касові розриви й прискорює операційні цикли. Глобальний тренд 2020-х років проявляється й в Україні: доступ до фінпослуг спрощується навіть на рівні малих торговельних платформ і службових застосунків.

Показовий приклад – фінансово-логістична платформа Done, що інтегрує фінансування просто в ланцюг постачання. Done виступає єдиним хабом: організує імпорт товарів для МСП-дистриб'юторів і фінансує значну частину закупівель. Підприємство отримує товар без стовідсоткової передоплати, а розраховується з Done частинами. Модель усуває потребу в заставі й бюрократичних процедурах: рішення приймаються на основі даних ланцюга постачання та автоматизованого скорингу, що мінімізує касові розриви й прискорює обіг товарів.

Отже, embedded finance, цифровий факторинг і B2B BNPL формують нову екосистему фінансової підтримки ММСП у післявоєнній Україні. Вони відкривають додаткові канали фінансування, компенсуючи обмеження традиційних банків, прискорюють обіг коштів і інтегрують раніше неохоплені бізнеси у формальний фінансовий простір. Для подальшого розвитку цих інструментів важлива узгоджена державна політика, сприятливе регуляторне середовище та партнерство банків, фінтех-компаній і міжнародних донорів. Цифрові фінансові інновації мають потенціал стати каталізатором сталого економічного відродження, розкриваючи підприємницький потенціал ММСП і зміцнюючи фінансову стійкість суспільства.

Список використаних джерел

1. Центр стратегічних і міжнародних досліджень (CSIS). *Financing Ukraine's Critical Small and Medium-Sized Enterprises*, 2023. URL: <https://www.csis.org/analysis/financing-ukraines-critical-small-and-medium-sized-enterprises#:~:text=been%20on%20an%20upward%20trajectory%2C,and%20services%20in%20the%20country> (дата звернення: 02.05.2025)

2. Програма розвитку ООН. *Assessment of the Impact of the War on MSMEs in Ukraine*, 2024. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-02/undp-ua-assessment-war-impact-enterprises-ukraine.pdf#:~:text=Eastern%20Europe%2C%20Ukraine%20has%20the,9%20programs%2C%20etc.%202022.0> (дата звернення: 02.05.2025)
3. Pellegrino A., Abe M. *Digital financing for SMEs' recovery in the post-COVID era*. *Frontiers in Sustainable Cities*, 2022. URL: <https://www.frontiersin.org/journals/sustainable-cities/articles/10.3389/frsc.2022.978818/full#:~:text=The%20restrictions%20that%20have%20been,Based%20on%20the> (дата звернення: 02.05.2025)
4. Accenture. *Embedded finance for SMEs: The ultimate collaboration of banks and digital platforms*, 2022. URL: <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/industry/banking/document/Accenture-Banking-Embedded-Finance-SMEs.pdf#:~:text=services%20via%20APIs,on%20the%20Xero%20app%20store> (дата звернення: 02.05.2025)

Красьоха Ольга,
І курс магістратури, ОП «Фінансові інститути та ризик-менеджмент»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., професор Лютий І.О.

ФІНАНСОВА ІНКЛЮЗІЯ У ЗМІЦНЕННІ ФУНКЦІОНАЛЬНИХ СПРОМОЖНОСТЕЙ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

Фінансова інклюзія набуває все більшої актуальності в сучасному економічному просторі завдяки своїй здатності забезпечувати рівний і справедливий доступ до фінансових послуг для всіх верств населення. Основною метою цього підходу є гарантування того, що кожен споживач, незалежно від соціального статусу, місця проживання чи фізичних можливостей, отримує можливість користуватися послугами стабільних фінансових установ. Такий рівний доступ є ключовою умовою для сталого розвитку громад, адже сприяє зниженню соціальної нерівності, стимулює економічну активність і забезпечує загальний соціально-економічний добробут [1].

Незважаючи на позитивні зрушення у сфері децентралізації, рівень фінансової інклюзії в багатьох територіальних громадах України залишається низьким. Особливо це стосується сільських та віддалених районів, де відсутні банківські установи, банкомати та інші фінансові інфраструктури. Територіальні громади стикаються з низкою викликів, серед яких обмежений доступ до фінансових ресурсів, низький рівень підприємницької активності та недостатній рівень фінансової грамотності населення. Після початку повномасштабного вторгнення і до квітня 2025 року банківська система України «схудла» на 1 719 відділення, те ж саме відбулось і з банкоматами, на початок 2022 – 33,6 тис. одиниць, проти 29 тис. од. на початок 2025 року. Понад 13,2 млн українців живуть у населених пунктах, де немає доступу до банківських послуг, 24 235 населених пунктів країни не мають жодного банківського відділення.[5]

Загрозливою тенденцією останніх років стала негативна демографічна динаміка в Україні, спричинена війною. За даними Національного банку України, чисельність працездатної робочої сили у віковій групі від 15 до 70 років на початок 2024 р. зменшилася на понад чверть проти 2021 р. [5].

Слід також зазначити, що спостерігається збільшення розриву у фінансовій грамотності між сільською та міською місцевістю. Якщо у 2018 році показник фінансової грамотності був приблизно на однаковому рівні, то у 2021 році містяни отримали 12,6 бали, а сільське населення – 11,8 бали [5]. Тому у сучасному світі без налагодженої та чітко функціонуючої фінансової інфраструктури нормальне життя уявити досить складно. І саме впровадження механізмів фінансової інклюзії покликане для подолання бар'єрів, сприяючи активному залученню мешканців до економічної діяльності.

Так, Ф. Саліньяк у своєму дослідженні стверджує, що фінансова інклюзія є каталізатором економічного розвитку території, адже адміністративно-територіальні формування з низьким рівнем фінансової інклюзії здебільшого

характеризуються вищим рівнем бідності, більшою нерівністю доходів та низькими показниками економічного зростання [2].

Аналогічною є думка А. Матковського з цього приводу, де він наголошує [3], що вищий рівень фінансової інклюзії стимулює поширення інновацій, залучення інвестицій та мобілізацію заощаджень – а це один із ключових чинників підвищення фінансової стійкості громади.

У своїй роботі О. Кириленко стверджує [4], що фінансова інклюзія є одним із шести ключових інструментів забезпечення інклюзивного розвитку територіальних громад. Зокрема, підкреслено важливість зростання цифровізації, розвитку консультативного супроводу та надання правового захисту для одержувачів фінансових послуг, а також підвищення фінансової грамотності населення. Ці заходи створюють передумови для ефективного використання фінансових ресурсів, сприяють впровадженню інноваційних фінтех-рішень і закладають основу.

Варто зауважити, що фінансова інклюзія є елементом західно-європейської ментальності. Зокрема, у цьому контексті Швеція стала однією з країн, де ідеї фінансової інклюзії були не лише впроваджені на рівні національної політики, а й ефективно реалізовані на муніципальному рівні. Високий рівень довіри до інституцій та рання цифровізація сприяли тому, що комуни активно інтегрували фінансові послуги у локальні стратегії соціального розвитку. Як результат – інклюзія стала не лише інструментом економічного залучення, а й важливою складовою побудови соціальної рівності та доступності публічних послуг [6].

В умовах війни розвиток фінансової інклюзії дещо ускладнюється, проте з огляду на перспективи повоєнної відбудови перед державою та громадами стоїть завдання впроваджувати стратегії, які сприятимуть адаптації цього інструменту. У повоєнний час забезпечення рівного доступу до фінансових ресурсів стимулюватиме мобілізацію внутрішнього капіталу, сприятиме розвитку місцевого бізнесу та знизить соціальну нерівність, що є критично важливим для сталого економічного зростання територіальних громад.

Таким чином, фінансова інклюзія є драйвером, що допоможе територіальним громадам створити спроможні середовища. Незважаючи на існуючі виклики, пов'язані з нерівномірним розподілом фінансової інфраструктури, зменшенням кількості банківських відділень і банкоматів, впровадження сучасних інновацій і проєктів з підвищення фінансової грамотності може стати потужним інструментом для подолання цих бар'єрів. Інвестування в цифрову інфраструктуру, проведення освітніх кампаній і створення партнерств між державними структурами та приватним сектором стають ключовими чинниками, які допоможуть територіальним громадам адаптуватися до сучасних економічних викликів і сприяти загальному благополуччю країни у поствоєнний період.

Список використаних джерел

1. Науменкова С., Міщенко С. Цифрова фінансова інклюзія: можливості та обмеження для України. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. № 1-2 (274-275), 2020. С. 133-149

2. Salignac F., Marjolin A., Reeve R., Muir K. Conceptualizing and measuring financial resilience: a multidimensional framework. *Social Indicators Research*. August 2019. DOI:10.1007/s11205-019-02100-4.
3. Matkovskyi A., Skryl V., Shtanko R. Financial inclusion of the region: analysis of the state and ways of ensuring. *Економіка і регіон*. 2019. Т. 4. С. 61–74. [https://doi.org/10.26906/EiR.2019.4\(75\).1818](https://doi.org/10.26906/EiR.2019.4(75).1818).
4. Кириленко О., Кириленко С. Інклюзивний розвиток територіальних громад в умовах новітніх викликів. *Інклюзивна економіка*, №3 (05), 2024. С. 39-45
5. Національний Банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
6. Hermelin, B., & Trygg, K. (2021). Decentralised development policy: A comparative study on local development interventions through municipalities in Sweden. *European Urban and Regional Studies*, 29(3), 297-311

Куліш Ганна,
аспірантка, ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»
Науковий керівник: к.е.н., професор, Гапонюк М.А.

МІЖНАРОДНЕ ФІНАНСУВАННЯ МУНІЦИПАЛІТЕТІВ УКРАЇНИ: ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ТА ВПЛИВ НА СТАЛИЙ РОЗВИТОК

З початку повномасштабного вторгнення на територію України, громади мусили вимушено змінити витратну структуру місцевих бюджетів. В загальному, 95% витрат направлені на операційно витрати, тоді як інвестиційна складова практично відсутня. За інвестиційну складову відповідає спеціальний фонд бюджетних видатків, але з 2022 року його наповнення з місцевих податків та держаного бюджету практично відсутнє. Наразі, громади стикаються з наступними викликами: обстріли, окупація, руйнування доріг, комунікацій, промислових об'єктів, навчальних закладів, відсутність світла, тепла, води, збільшення рівня безробіття, релокація бізнесу, тощо. Вже зараз громади починають розробляти плани на післявоєнну відбудову (інфраструктура, соціальна адаптація, економічне відновлення). Головний пріоритет має базуватися на наступному : « Відбудувати не заново, а краще ніж було». Основі пріоритети: 1) енергетична незалежність. Забезпечити громади власними джерелами енергії для отримання автономії (сонячні батареї, вітрові турбіни, біогазові установки); 2) інфраструктурна відбудова. Відбудова житла, доріг, електро постання, постачання води, відбудова навчальних закладів із застосуванням сучасних технологій (розумні та енергоефективні будівлі, використання екологічних матеріалів, тощо); 3) економічна стійкість. Створення умов для малого та середнього бізнесу, повернення раніше релокованих підприємств. Це допоможе збільшити податкові надходження, створення нових робочих місць, підвищення харчової безпеки.

Реалізації вищенаведеного потребує значних капіталовкладень та часу. В умовах війни та скорочення економічного потенціалу України на відновлення громад з державного бюджету, міжнародні донори є ключовими інвесторами. Механізми підтримки включають кредити (EBRD, EIB, NEFCO, AFD), гранти, технічну допомогу, фінансові гарантії, а також партнерські програми сталого розвитку. Однак, ефективність таких інструментів залежить не лише від обсягу коштів, а й від того, наскільки вони інтегровані в місцеві стратегії розвитку.

Понад 60% міжнародних проектів, реалізованих на муніципальному рівні, мають компонент екологічної сталості. Це, зокрема, енергоефективність у бюджетних установах, модернізація громадського транспорту, очищення водних ресурсів, поводження з відходами. Проекти часто супроводжуються вимогами до скорочення викидів CO₂, впровадження систем моніторингу, сертифікації згідно з екостандартами.

Більшість проектів не є частиною цілісної екологічної політики міста, а отже — не забезпечують довготривалого ефекту, як цього потребують міжнародні інвестори. Поширеним є також феномен «зеленого гримування» —

коли екологічні компоненти включаються для «галочки» та як швидшого отримання коштів, без реального впливу на проєкт.

Міжнародне фінансування часто включає компоненти соціальної інфраструктури — будівництво або відновлення житла, медичних закладів, шкіл. Проте соціальний блок часто є другорядним у пріоритетах донорів. Відсутність чіткої методики оцінки соціального впливу проєктів та нерівномірний доступ громад до ресурсів створюють ризики посилення регіональної нерівності. Крім того, залишається обмеженим рівень залучення громадян до прийняття рішень, що знижує інклюзивність процесів.

Фінансування муніципальних підприємств та інфраструктурних проєктів позитивно впливає на локальну економіку: створюються робочі місця, активізується місцевий бізнес, підвищується інвестиційна привабливість, підвищується рівень податковий надходжень до бюджетів.

Втім, економічна сталість проєктів ставиться під сумнів у випадках, коли запозичення не супроводжуються нарощенням доходів або створенням нових джерел фінансування. Зростання боргового навантаження може поставити під загрозу фінансову автономію громад у довгостроковій перспективі.

Міжнародне фінансування виступає ключовим чинником змін на рівні місцевого самоврядування. Його переваги — не лише у фінансовій підтримці, а й у трансфері знань, стандартів, практик сталого управління. Особливо важливою є вимога стратегічного планування, підвищення якості бюджетного процесу, прозорості та підзвітності.

Водночас, муніципалітети часто стикаються з низкою викликів:

- надмірна бюрократизація процедур;
- слабка кадрова спроможність громад щодо підготовки проєктів (відсутність фінансистів та аналітиків, які б могли готувати та супроводжувати подібні проєкти);
- відсутність інтеграції фінансування в місцеві програми сталого розвитку;
- обмеженість доступу до фінансування для малих громад.

Міжнародне фінансування відіграє ключову роль у просуванні принципів сталого розвитку на муніципальному рівні в Україні. Однак для забезпечення довготривалого ефекту необхідно: 1) інституційно закріпити принципи сталого розвитку у муніципальних стратегіях та бюджетах; 2) інтегрувати моніторинг впливу проєктів за екологічними, соціальними та економічними критеріями; 3) посилити підтримку малих громад у підготовці якісних проєктів через технічну допомогу та партнерства; 4) розширити громадську участь у плануванні та моніторингу міжнародних ініціатив; 5) сприяти створенню національного механізму координації донорської допомоги, орієнтованої на сталі результати.

Кучин Антон,
аспірант ОНП “Фінансів, банківської справи та страхування”
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Баюра Д.О.

СУЧАСНІ ВИМОГИ ДО МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО ПЛАНУВАННЯ В ПОСТВОЄННИХ УМОВАХ

У сучасних поствоєнних умовах фінансове планування на підприємствах України набуває особливого значення як інструмент стабілізації, відновлення та розвитку. Воєнні дії призвели до знищення інфраструктури, порушення логістики та нестабільності ринків. Вивчення цих аспектів дозволяє сформувати ефективну модель фінансового планування, здатну забезпечити конкурентоспроможність і стійкість підприємств.

Дослідження сучасних вимог до механізму фінансового планування в умовах поствоєнної трансформації економіки ґрунтується на поєднанні теоретичних положень фінансового менеджменту, кризового управління, стратегії сталого розвитку та економічної безпеки підприємств. Теоретичну базу становлять класичні концепції фінансового планування, моделі стратегічного управління підприємством в умовах нестабільності, підходи до антикризового фінансового управління, теорії відновлювального зростання та інституційного розвитку у посткризових економіках[2]. Методологічну основу механізму фінансового планування на підприємствах України в поствоєнних умовах повинні становити інтеграційні методики, які складаються з системного, комплексного підходу, прогностичного методу, порівняльного аналізу, емпіричних методів. У контексті війни та відбудови України методологія також спирається на інтеграцію практичних кейсів підприємств, які вже адаптували фінансові стратегії до умов воєнної та післявоєнної економіки. Класики економічної думки заклали основи сучасного розуміння фінансового планування. Сучасні дослідники підкреслюють роль державного втручання та інвестицій в економічне зростання, вивчають вплив очікувань на фінансові рішення[1, с.14]. У поствоєнний період ці концепції допомагають підприємствам ефективно розподіляти ресурси та планувати відновлення.

Складові вимог до механізму фінансового планування на підприємствах України в поствоєнних умовах:

1. Поствоєнна відбудова як виклик і можливість. Війна суттєво змінила економічне середовище де фінансове планування має враховувати підвищену нестабільність, ризики та дефіцит ресурсів. Водночас відкриваються нові перспективи завдяки підтримці міжнародних партнерів, програмам відновлення, можливостям реінжинірингу бізнесу. Слід враховувати зруйновану інфраструктуру, нестачу ресурсів, зростання витрат, і оперативно реагувати на можливості співпраці з міжнародними фондами та інституціями, що надають гранти, кредити й технічну допомогу. Наприклад, українські будівельні компанії, які втратили активи, можуть перезапустити діяльність за рахунок участі в державних програмах реконструкції за підтримки ЄБРР.

2. Пріоритет адаптивності та антикризового планування. Антикризовий компонент стає невід'ємною частиною стратегії. Поствоєнне фінансове планування неможливе без постійного навчання та підвищення кваліфікації персоналу. Наприклад, аграрні підприємства, які планують посівну, повинні мати сценарії на випадок зміни цін на паливо чи введення нових мит.

3 Інтеграція ризик-менеджменту у фінансове планування. Створення сценарних моделей та фінансових резервів стає ключовою вимогою. Наприклад, логістична компанія повинна мати план дій у разі блокування портів або обстрілів транспортної інфраструктури.

4. Цифровізація та автоматизація фінансового аналізу. Використання ERP-систем, ВІ-аналітики підвищує точність, швидкість, прозорість планування, дозволяє швидко перерозподіляти кошти відповідно до зміни потреб, як це роблять великі українські рітейлери.

5. Екологічна та соціальна орієнтація фінансових рішень. Відновлення підприємств має враховувати принципи сталого розвитку, що стає вимогою інвесторів і міжнародних фондів. Соціально відповідальна модель управління є запорукою довготривалої стабільності. Приміром, виробники енергії з відновлюваних джерел отримують пріоритет у програмах «зеленої» відбудови ЄС.

6. Необхідність державної та міжнародної підтримки. Планування має враховувати доступні програми підтримки бізнесу на національному й міжнародному рівнях. Підприємства повинні включати у своє фінансове планування можливість залучення коштів через програми ЄБРР, Укрфінжитло та інші.

7. Кадровий потенціал як стратегічний ресурс. Сучасне фінансове планування неможливе без кваліфікованих фахівців, які розуміють нові економічні умови та інструменти. Багато українських підприємств вже впроваджують програми внутрішнього навчання для фінансових менеджерів з фокусом на антикризове бюджетування.

Як Україна переймає досвід інших держав в області трансформування механізму фінансового планування:

1. Програми післявоєнного відновлення на досвіді Хорватії, Боснії і Герцеговини. Навчаючись на ньому, Україна створює цифрову платформу «єВідновлення» для прозорого фінансування реконструкції, що враховує і бухгалтерський, і стратегічний рівень планування.

2. Державне стратегічне планування імплементує досвід Польщі. Зокрема у Нацплані відбудови України передбачено інтеграцію приватного бізнесу у довгострокове планування, що досягається через державно-приватне партнерство.

3. Країни Балтії - це автоматизація та прозорість. Наприклад, Мінекономіки активно підтримує цифрову трансформацію фінансового планування через використання програмного забезпечення типу Prozorro та фінансової аналітики в режимі реального часу.

4. Ізраїль згенерував досвід управління ризиками у воєнний час. Українські підприємства, особливо в прикордонних або прифронтових зонах, уже запроваджують подібні резервні фінансові моделі.

5. Післявоєнна Німеччина (План Маршалла). Після Другої світової війни Німеччина за підтримки США реалізувала План Маршалла: координація зовнішньої допомоги з внутрішнім плануванням. Україна у співпраці з Європейським Союзом, G7 та Світовим банком формує власну національну стратегію відновлення, де фінансове планування відіграє центральну роль у відбудові.

6. ЄС і впровадження стандартів ESG та «зеленого» фінансування. Підприємства України інтегрують екологічні та соціальні критерії у свої фінансові плани: компанії, які претендують на гранти ЄС для модернізації виробництва, подають ESG-звіти.

Україна не просто переймає досвід інших держав, а адаптує найкращі світові практики до власного унікального контексту - масштабної руйнації, загрози безпеці, міжнародної підтримки та великого потенціалу для модернізації. Це відкриває шлях до формування абсолютно нового, ефективного, гнучкого та стійкого механізму фінансового планування, що відповідатиме викликам ХХІ століття.

Основні виклики, проблеми, з якими можуть стикнутись українські підприємства у сфері фінансового планування в поствоєнний період, та засоби їх вирішення наведені у таблиці нижче:

Таблиця 1

Виклики - Проблеми - Вирішення

Виклик	Проблема	Шляхи вирішення
Руйнування логістики та виробничих потужностей	Перебої у постачанні, простої, втрати доходів	Страховання ризиків, децентралізація складів, використання тимчасових виробничих локацій
Нестабільне економічне середовище	Неможливість довгострокового прогнозування	Сценарне планування, адаптивні бюджети, антикризові резерви
Обмежений доступ до фінансових ресурсів	Відмова банків у кредитуванні, висока вартість позик	Гранти, пільгове кредитування, держпрограми, співпраця з МФО (ЄБРР, USAID тощо)
Високі воєнні ризики	Втрата активів, відтік інвесторів	Використання страхування інвестицій, релокація бізнесу, партнерство з міжнародними структурами
Кадровий дефіцит	Виїзд працівників, нестача фінансистів нового рівня	Перекваліфікація персоналу, внутрішні навчальні програми, залучення молоді через дуальну освіту
Вимоги до прозорості та цифровізації	Відсутність сучасних ІТ-рішень, неефективність управлінських рішень	Впровадження ERP-систем, електронний документообіг, BI-аналітика
Необхідність відповідати стандартам ESG	Обмеження у доступі до «зеленого» фінансування	Інтеграція ESG у планування, створення внутрішніх політик сталого розвитку

Залежність від зовнішньої допомоги	Відсутність власних оборотних ресурсів, тимчасовість фінансування	Побудова бізнес-моделей поетапним переходом на самоокупність, залучення інвесторів

Джерело: складено автором на основі даних [2]

Українські підприємства сьогодні функціонують у надзвичайно нестабільному середовищі. На цьому тлі, та з урахуванням тісних міжнародних взаємин, фінансове планування в поствоєнній Україні стає не лише інструментом виживання, а ключовим чинником стратегічної трансформації бізнесу. Його ефективність залежить від здатності підприємств поєднувати інновації, гнучкість і відповідальність у новій економічній реальності.

Список використаних джерел

1. Даниленко А. І., Єршова Г. В. (2023). «Повоєнне відновлення економіки: основні фактори впливу та світовий досвід для України». *Фінанси України*, №6, с. 10–33.
2. World Bank Group «Оновлена оцінка потреб України у відновленні та реконструкції» URL: https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/03/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment?utm_source=chatgpt.com (дата звернення 02.05.2025).

Ломоносов Дмитро,
аспірант, кафедра страхування, банківської справи та ризик-менеджменту
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

СТРАХУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В УКРАЇНІ: ТРЕНДИ ТА ТЕНДЕНЦІЇ ВОЄННОГО СТАНУ

Повномасштабна війна в Україні призвела до суттєвого посилення фінансових ризиків, що набули системного характеру та охопили всі рівні економічної діяльності – від національного до мікроекономічного. Зростання макроекономічної та політичної нестабільності, порушення виробничо-логістичних ланцюгів, валютна волатильність, а також підвищення рівня кредитних, ліквідних і операційних ризиків зумовлюють необхідність системного застосування механізмів фінансового захисту. Одним із таких інструментів захисту є страхування фінансових ризиків, що направлене не лише на забезпечення компенсації можливих збитків, але й на підтримку макроекономічної та інституційної стійкості під час кризових явищ. Ключовим завданням даного виду страхування є мінімізація негативних наслідків ризикових подій для суб'єктів економічної діяльності, а також утримання загального рівня фінансової довіри та платоспроможності національної економіки.

Аналіз динаміки частки страхових премій зі страхування фінансових ризиків в Україні за період з I кварталу 2021 року по III квартал 2024 року демонструє суттєві зміни, зумовлені впливом повномасштабної війни, що розпочалася у лютому 2022 року [1]. У 2021 році український страховий ринок функціонував у відносно стабільному середовищі, а частка премій зі страхування фінансових ризиків становила 5,3% в загальному обсязі страхових премій. Початок повномасштабного вторгнення Російської Федерації (РФ) до України в лютому 2022 року спричинив різке зниження ділової активності страховиків в цілому та, відповідно, страхових премій у більшості сегментів. Зокрема, частка премій зі страхування фінансових ризиків скоротилася більш ніж удвічі та становила в середньому 2,5%. Вказана динаміка зумовлена як загальною економічною нестабільністю, так і введенням валютних обмежень, що унеможливили розрахунки з іноземними перестраховиками протягом 2022 року. З початку 2023 року спостерігалось поступове відновлення вітчизняного страхового ринку. Однак частка премій зі страхування фінансових ризиків знизилась на 0,1 в.п. рік до року та становила 2,4% через реорієнтацію страхувальників на інші види майнового страхування під впливом енергетичних та логістичних ризиків. За 9 місяців 2024 р. частка зазначених премій продовжила демонструвати низхідний тренд та впала до 2,1% (рис. 1).

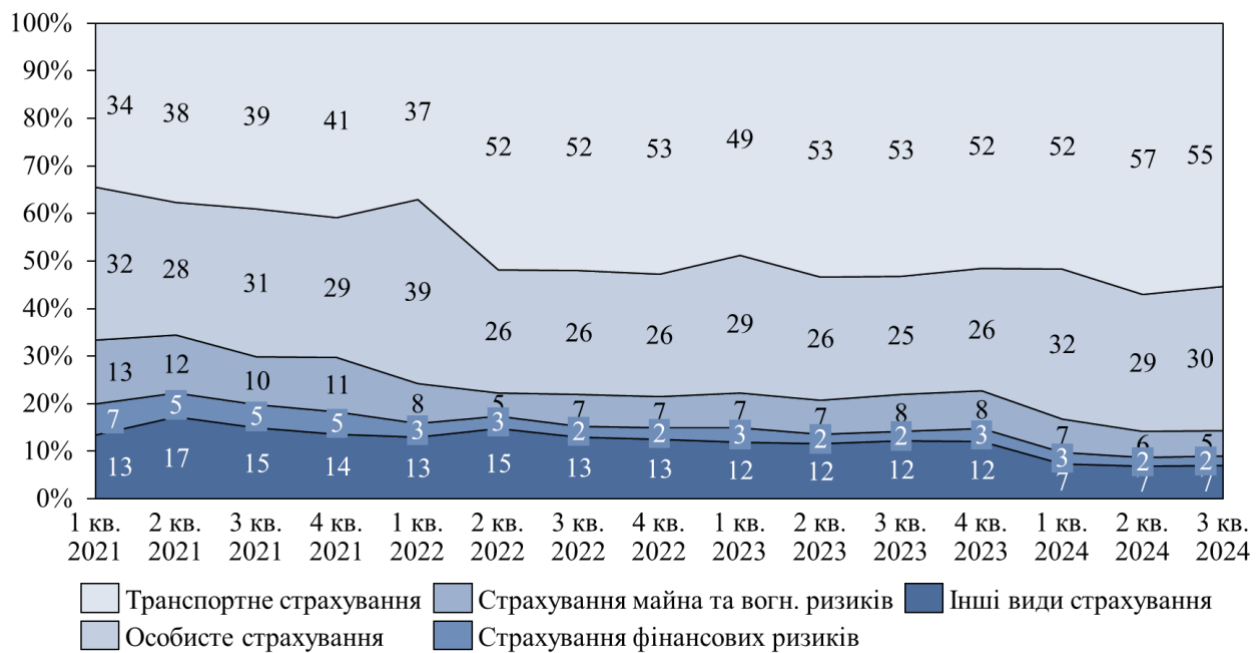


Рис. 1. Розподіл страхових премій за основними лініями бізнесу 1 кв. 2021 - 3 кв. 2024 рр., %

Джерело: складено автором на основі [1]

Незважаючи на зниження частки премій зі страхування фінансових ризиків протягом 2021-2024 рр., страхування фінансових ризиків в умовах війни в Україні відіграє дедалі важливішу роль у стабілізації економічної діяльності. Переваги даного виду страхування полягають у зниженні фінансової вразливості підприємств, підтримці інвестиційної привабливості, зміцненні довіри до фінансової системи та диверсифікації страхового ринку. Окрім того, ефективне страхування фінансових ризиків здатне стати ключовим інструментом для економічного відновлення в післявоєнний період, особливо в галузях інфраструктури, транспорту та експорту [2].

Водночас розвиток страхування фінансових ризиків гальмується низкою чинників, серед яких – недостатня обізнаність споживачів, слабка статистична база для оцінки ризиків, обмежене нормативно-інституційне регулювання, слабкий розвиток ринку перестрахування та загальна макроекономічна нестабільність. Також проблемою є відсутність ефективних інструментів покриття нових типів ризиків, таких як воєнні або кіберризики [3, с. 365]

Розвиток страхування фінансових ризиків в Україні вимагає системного та стратегічного підходу з боку держави, що має охоплювати кілька ключових напрямів. Першочерговим завданням є вдосконалення нормативно-інституційного забезпечення з врахуванням міжнародних стандартів, що передбачає чітке визначення видів фінансових ризиків, які підлягають страхуванню, а також механізмів контролю, нагляду та захисту прав страхувальників. Необхідним є створення прозорого, передбачуваного та стимулюючого регуляторного середовища, що забезпечуватиме баланс між надійністю страховиків і розвитком нових продуктів. Окремі уваги потребує

імплементация положень, що регулюють страхування воєнних і політичних ризиків, які набули особливої актуальності в умовах воєнного стану.

Також важливою складовою є просування фінансової грамотності серед бізнесу та населення, зокрема щодо ролі страхування як інструменту управління фінансовою стабільністю. Освітні програми, інформаційні кампанії та залучення медіа мають формувати в суспільстві культуру превентивного ставлення до ризиків. Паралельно варто активізувати співпрацю з міжнародними страховими та перестраховувальними компаніями з метою обміну досвідом, залучення капіталу і забезпечення покриття великих ризиків. Реалізація вказаної багаторівневої політики дозволить не лише підвищити ефективність системи управління ризиками, але й зробити страхування фінансових ризиків повноцінним чинником економічної стійкості та розвитку в умовах майбутнього періоду повоєнного відновлення.

Список використаних джерел

1. Огляд небанківського фінансового сектору, листопад 2024 року. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Nonbanking_Sector_Review_2024-11.pdf?v=13
2. Томашук І., Томашук І. Управління фінансовими ризиками підприємства як складова забезпечення сталого функціонування суб'єкта економіки. *Економіка та суспільство*. 2022. № 39. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-64>
3. Власюк С. А., Ролінський О. В., Ясінський О. Р. Особливості страхування фінансових ризиків в сучасних умовах. *Збірник наукових праць Уманського національного університету*. 2024. Т. 2, № 104. С. 358–367. URL: <https://doi.org/10.32782/2415-8240-2024-104-2-358-367>

ФІНАНСОВА ЕКОСИСТЕМА В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Екосистемний підхід в царині економіки і фінансів є відносно новим напрямом в реалізації глобальних цілей сталого розвитку, що вимагає збалансування всіх трьох компонентів сталого розвитку: економічного, соціального і екологічного. В науковій літературі та в численних експертних оглядах щодо вивчення проблеми формування екосистеми можна зустріти певну одноставність відносно принципів характеристик екосистеми в сфері економіки, проте дискутуються питання структури і складу елементів такої системи.

Розбудова фінансових екосистем змінює фінансову сферу, роблячи її більш адаптивною, технологічною та орієнтованою на споживача. Вона створює підґрунтя для швидкого впровадження інновацій, інтеграції нових послуг та досягнення рівноваги між потребами клієнтів та можливостями сучасних технологій. Сутність фінансової екосистеми – це середовище, яке створене постачальниками фінансових послуг за участю інфраструктурних учасників і розробників технологій, державних органів управління фінансовим ринком та експертів. Мета – реалізація фінансових послуг для клієнтів із використанням технологічних інновацій задля задоволення їх потреб.

У працях деяких науковців, зокрема, вказано, що на макрорівні фінансова екосистема "відображає трансформацію фінансової системи під впливом фінансових технологій" [1, с. 50; 5, с. 121]. Таке твердження не зовсім коректне, оскільки фінансова екосистема включає сферу купівлі-продажу фінансових послуг та не охоплює фінансово-господарську діяльність суб'єктів господарювання, формування та використання фінансових ресурсів домогосподарств, формування та використання фондів коштів загальнодержавних і місцевих органів влади та фінансову діяльність міжнародних інституцій.

На наш погляд, фінансова екосистема макрорівня виникає внаслідок розвитку фінансового ринку, як частини фінансової системи, під впливом фінансових інновацій, що, враховуючи потреби сьогодення, розширює асортимент продуктів надавачів фінансових послуг.

У стратегічних документах Національного банку України (НБУ), зокрема Стратегії НБУ, 2018-2020 рр. [2] та діючій Стратегії НБУ вказує, що фінансова екосистема «це спільність учасників фінансового ринку та інших сторін, що взаємодіють одночасно на умовах співпраці та суперництва заради розробки та пропонування фінансових продуктів і послуг» [3, с. 8].

Так само, фінансову екосистему, як середовище розбудови фінансового сектору України, представлено у Стратегії розвитку фінансового сектору України [4], що розроблена і спільно втілюється НБУ, Національною комісією з

цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), Міністерством фінансів України (Мінфін) та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО).

Фінансова екосистема є складною мережею взаємопов'язаних учасників, включаючи фінансові інститути, інвесторів, регуляторів та споживачів, які взаємодіють у глобальному середовищі. Її основна функція полягає в ефективному розподілі обмеженого капіталу, спрямовуючи його на проекти та ініціативи з високою соціальною цінністю. Це передбачає залучення інвесторів, які надають не лише фінансові ресурси, але й людський капітал, враховуючи при цьому рівень ризику та потенційний вплив на суспільство.

У контексті глобалізації фінансова екосистема стикається з викликами та можливостями, пов'язаними з інтеграцією національних економік у світову економіку. Це вимагає адаптації механізмів управління та регулювання для забезпечення стійкості та ефективності фінансової системи.

Таким чином, фінансова екосистема, інтегрована в глобальне середовище, виконує критично важливу роль у спрямуванні обмежених ресурсів на проекти з високою соціальною цінністю, залучаючи інвесторів та враховуючи ризики, що сприяє сталому економічному та соціальному розвитку.

Згідно з цим, екосистема фінансування інвестиційних проєктів охоплює сукупність інституцій, інструментів та механізмів, які сприяють залученню та розподілу фінансових ресурсів для реалізації проєктів, спрямованих на економічний розвиток, соціальний добробут та екологічну стійкість (рис. 1).

Екосистема фінансування інвестиційних проєктів відіграє ключову роль у досягненні цілей сталого розвитку, оскільки забезпечує необхідні ресурси для реалізації проєктів, що сприяють економічному зростанню, соціальному прогресу та збереженню навколишнього середовища. Вона об'єднує зусилля державних органів, приватного сектору та міжнародних партнерів для створення сприятливих умов для інвестування та впровадження інновацій.

Підсумовуючи вищезначене, резюмуємо, що екосистемний підхід до фінансування проєктів передбачає створення та підтримку комплексної мережі взаємопов'язаних учасників – державних установ, фінансових організацій, приватного сектору та громадянського суспільства – які спільно працюють над мобілізацією та ефективним розподілом фінансових ресурсів для реалізації проєктів. Цей підхід спрямований на забезпечення збалансованого розвитку, що враховує економічні, соціальні та екологічні аспекти.

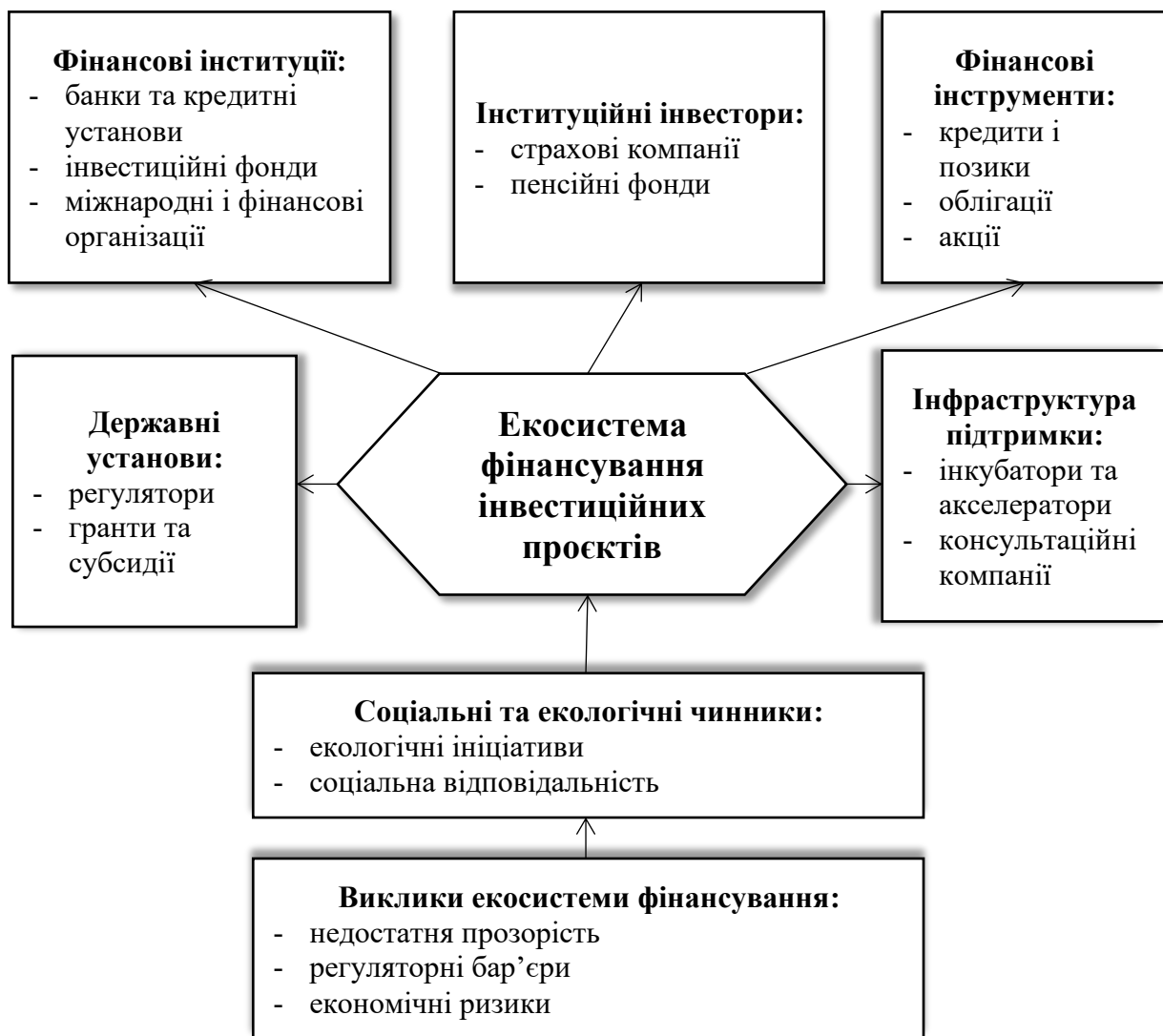


Рис. 1. Ключові компоненти екосистеми фінансування інвестиційних проєктів *

* Складено автором самостійно

Застосування екосистемного підходу до фінансування проєктів сприяє створенню стійких та ефективних фінансових механізмів, які підтримують реалізацію ініціатив, спрямованих на досягнення збалансованого розвитку суспільства.

Список використаних джерел

1. Волосович С. В., Василенко А. В., Нападовський І. І. Ринок віртуальних активів у фінансовій екосистемі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 13. С. 47–52. URL: <https://nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/1762>
2. Стратегія Національного банку України, 2018–2020 роки. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-natsionalnogo-banku-ukrayini-2018-2020-roki>
3. Стратегія Національного банку України. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/about/strategy>

4. Стратегія розвитку фінансового сектору України. НБУ, Мінфін, НКЦПФР, ФГВФО. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini>

5. Фролов С. М., Орлов В. В., Козьменко Є. С. Екосистема криптовалют як бізнес-модель фінансового посередництва на макрорівні. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2022. Вип. 41. С. 117–123. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2022_41_24

Лялькін Олександр,
студент 2 курсу магістратури, ОП «Фінанси публічного сектору»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., професор Лютий І.О.

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА РАННЬОГО ТЕТЧЕРИЗМУ: БЮДЖЕТ 1981 РОКУ

4 травня 1979 року Маргарет Тетчер після перемоги Торі на парламентських виборах була призначена Прем'єр-Міністром Сполученого Королівства. У цей час британська економіка перебувала у відверто тяжкому становищі: з-поміж іншого, вона характеризувалась гострою інфляцією, значним рівнем державного боргу, високим безробіттям, слабкими темпами економічного зростання, засиллям профспілок. «Хвороба Європи» (*"Sick Man of Europe"*) – таке незavidне нарікання Британія мала у 60-х та 70-х роках.

Фундаментом економічної політики, здійснюваної британськими урядами у період після Другої світової війни, була кейнсіанська теорія, яка адвокатувала, з-поміж іншого, здійснення державою інтервенцій в економіку, основним чином – через інструменти фіскальної політики.

За цей період у країні стрімко зросли державні видатки та доходи (у відношенні до ВВП), що виразилось у зростанні податків, розширенні соціальних гарантій, а також відбулась масштабна націоналізація підприємств [5, с. 5]. Емісійне фінансування дефіциту державного бюджету призводило до масового зростання інфляції. Для боротьби з інфляцією уряди вдавалися до застосування політики адміністративного регулювання цін.

Обійнявши посаду Прем'єр Міністра, вона почала процес комплексного реформування британської економіки.

Політика тетчеризму передбачала вжиття таких заходів:

- о Зниження ролі державного сектору в економіці;
- о Зниження розміру дефіциту державного бюджету як ключовий інструмент подолання інфляції;
- о Приватизація державних підприємств;
- о Віра в ідею «вільного ринку» та підтримка приватного підприємництва, венчурного інвестування.

12 червня 1979 року Парламентом був прийнятий оновлений бюджет на 1979/1980 рік (Закон «The 1979 Finance Act»), який передбачав скорочення прямих податків, що компенсувалось посиленням непрямого оподаткування [2].

Упродовж 1979 – 1981 років Уряд з важкістю вживав заходів до максимально можливого скорочення державних видатків з метою зниження дефіциту публічних фондів (PSBR), однак через низку проблем і викликів (ключове: труднощі у скороченні державних видатків, враховуючи те, що витрати на сектор безпеки та оборони і правопорядок зростали) PSBR продовжував перебувати на значному рівні, що підривало контрінфляційну економічну стратегію Уряду.

У той же час, на низькому рівні перебувала економічна активність.

На початку 1981 році прогнози щодо рівня PSBR у 1981/1982 фінансовому році значно погіршувались [5, с. 3 – 4]. Уряд М. Тетчер зіштовхнувся з загрозою втратою контролю над PSBR та, урешті-решт, інфляцією.

З метою запобігання цьому Урядом був розроблений бюджет 1981 року, який передбачав підвищення податків та інші заходи, які мали б скоротити співвідношення PSBR/ВВП у 1981/82 роках приблизно на 2% ВВП (тобто приблизно на 4 мільярди фунтів стерлінгів) [1, с. 19].

Однак, кейнсіанська теорія адвокувала протилежне. Згідно з її принципами Маргарет Тетчер необхідно було б максимально нарощувати видатки бюджету, збільшивши PSBR: це стимулювало б сукупний попит, і як наслідок, сприяло пожвавленню економічної активності та зменшенню безробіття.

У березні 1981 року 364 економісти (у складі 76 професорів; радників попередніх повоєнних британських урядів з економічних питань; Президента, 9 віце-президентів та Генерального секретаря Королівського економічного об'єднання – це було зазначено у листі у явному вигляді) направили до уряду М. Тетчер відкритий лист, стверджуючи, з-поміж іншого, наступне:

«а) Відсутні будь-які підстави в економічній теорії або підтверджуючі докази на практиці, щоб вважати, що віра Уряду в те, що дефляція попиту назавжди зробить інфляцію контрольованою, що, як наслідок, призведе до автоматичного відновлення виробництва та зайнятості;

(б) політика Уряду поглибить депресію, розмие індустріальну базу нашої економіки та поставить під загрозу її соціальну та політичну стабільність;

(...)» [4].

Маргарет Тетчер відкинула ці твердження та наполягала на ухваленні рестрикційного бюджету, який би допоміг зменшити PSBR. Її позицію підтримали лише деякі економісти, зокрема М. Фрідман, Ф. фон Хайек, П. Мінфорд та інші. Як і Прем'єр-Міністр, вони наполягали на тому, що критика 364 абсолютно безпідставна: рестрикційний бюджет не призведе до вказаних у листі наслідків, а навпаки, створить умови для економічного відновлення за рахунок зниження відсоткових ставок та зниження інфляції.

За іронією долі, вже починаючи з I кварталу 1981 року економіка Великої Британії почала відновлюватись, і з часом темпи економічного зростання все більш відчутно нарощувались [1, с. 31 – 32].

Після приборкання інфляції податкове навантаження було зменшено. Загалом, після 1981/1982 фінансового року, у часи перебування М. Тетчер при владі (упродовж 1980-х років) співвідношення державних видатків та доходів до ВВП істотно знизилось, і ця тенденція до зменшення була майже неперервною [5, с. 5].

Застереженням 364 економістів ніколи не судилося збутися.

Список використаних джерел

1. Booth, Philip Mark and Congdon, Tim and Laws, David and Minford, Patrick and Nickell, Stephen and Nickell, Stephen and Peston, Maurice and Scott, Derek and Wood, Geoffrey E., Were 364 Economists All Wrong?. Institute of Economic Affairs

Monographs, Readings 60, 2006, Cass Business School Research Paper. URL: <https://ssrn.com/abstract=892579>

2. Chancellor of the Exchequer Budget Speech (12 June 1979). Margaret Thatcher foundation. <https://www.margaretthatcher.org/document/109497>

3. Chancellor of the Exchequer Budget Speech (10 March 1981). Margaret Thatcher foundation. <https://www.margaretthatcher.org/document/109499>

4. Letter of the 364 economists critical of monetarism. 13 March 1981. Margaret Thatcher foundation. URL: <https://www.margaretthatcher.org/document/121217>

5. Плешакова, Н., & Лялькін, О. (2022). Фундаментальні засади «тетчеризму» як основи стійкого економічного зростання. *Економіка та суспільство*, (43). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-79>

Ляшко Андрій,
І курс магістратури, ОП «Фінанси публічного сектору»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Лютий І.О.

ФІНАНСИ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД: ДЖЕРЕЛА ДОХОДІВ ТА РОЗПОДІЛ КОШТІВ

Фінанси територіальних громад є невід'ємною частиною фінансової системи держави, що визначає можливості для ефективного розвитку місцевих адміністрацій та забезпечення благополуччя громадян. Вони складаються з різноманітних джерел доходів і витрат, які необхідно оптимально розподіляти для досягнення сталого економічного зростання на місцевому рівні. У цьому контексті, фінансова автономія та здатність громади управляти власними фінансами стають ключовими факторами для успішного розвитку територій

Фінансова спроможність територіальних громад є ключовим чинником ефективного функціонування місцевого самоврядування. Реформа децентралізації, розпочата в Україні у 2014 році, сприяла зміцненню фінансової автономії громад, дозволяючи їм самостійно формувати бюджети та реалізовувати місцеві програми розвитку.

Доходи територіальних громад формуються за рахунок різноманітних джерел. Одним з основних є податки і збори, що стягуються на місцевому рівні. Це, зокрема, податок на нерухоме майно, земельний податок, єдиний податок для малого бізнесу. Податкові надходження є основним джерелом фінансування місцевих програм і ініціатив, відтак вони повинні бути адекватно організовані, щоб забезпечити стабільний потік коштів у місцеві бюджети.

Ще одним важливим джерелом доходу є трансферти з державного бюджету. Дотації та субвенції від центрального уряду допомагають покривати дефіцит місцевих бюджетів, зокрема в соціальній сфері. Проте, залежність від цих трансфертів може призвести до нестабільності фінансування, що ускладнює довгострокове планування та розвиток.

Не менш важливим є використання комунального майна. Місцеві органи влади можуть орендувати чи продавати об'єкти, що належать громаді, щоб забезпечити додаткові доходи. Це дозволяє фінансувати різноманітні проекти, відновлювати інфраструктуру та покращувати рівень життя

Однак розпочате повномасштабне вторгнення Російської Федерації в Україну у 2022 році суттєво вплинуло на фінансову систему територіальних громад. Змінилася структура доходів, зросла залежність від державних трансфертів, а також виникли нові виклики у сфері розподілу коштів, пов'язані з необхідністю забезпечення потреб внутрішньо переміщених осіб (ВПО) та відновлення зруйнованої інфраструктури.

До початку повномасштабного вторгнення основними джерелами доходів місцевих бюджетів були: податок на доходи фізичних осіб (ПДФО), єдиний податок, плата за землю, податок на нерухомість та інші місцеві збори. Зокрема, ПДФО становив близько 52% власних доходів громад.

Розподіл коштів територіальних громад здійснюється за різними методами, кожен з яких має свої переваги та обмеження. Одним із основних методів є **на основі потреб**. Це означає, що фінансові ресурси спрямовуються насамперед на вирішення найбільш актуальних і термінових проблем. Наприклад, якщо у громаді є проблеми з водопостачанням, ремонтом доріг чи недостатньою кількістю шкільних місць, кошти будуть спрямовані саме на ці сфери.

Важливим методом є **рівномірний розподіл**. Він застосовується в ситуаціях, коли є необхідність у рівномірному фінансуванні різних сфер діяльності громади, таких як культура, спорт, охорона здоров'я та освіта. Однак цей підхід не завжди є оптимальним, оскільки різні сектори можуть мати різний рівень важливості для місцевого населення.

Додатково може застосовуватися **конкурентний підхід**, коли громади змагаються за отримання додаткового фінансування для реалізації інноваційних або важливих проєктів. Такий підхід стимулює розвиток та підвищує ефективність використання коштів

Зміни та виклики у фінансуванні громад під час війни: Значне зменшення податкових надходжень на тимчасово окупованих і прифронтових територіях, залежність від державних трансфертів у критичних умовах, перерозподіл коштів у державному бюджеті на оборону і гуманітарні потреби, втрата підприємств і трудових ресурсів, зменшення інвестиційної привабливості.

З початком війни відбулося суттєве переформатування фінансових потоків. З одного боку, громади, на території яких розміщені військові частини, отримали значні надходження від ПДФО військовослужбовців. З іншого боку, багато громад зазнали втрат через зниження економічної активності, міграцію населення та руйнування інфраструктури.

За даними дослідження VoxUkraine, у 2022 році 44% громад отримали менше ПДФО, ніж у 2021 році, а в 11% громад надходження зменшилися більш ніж на 20%. Водночас у 24% громад доходи від ПДФО військовослужбовців становили понад 10% загальних надходжень[2].

Шляхи підвищення фінансової спроможності громад можуть бути: впровадження програмного підходу до бюджетування, залучення міжнародної допомоги, створення муніципальних резервних фондів, діджиталізація фінансового управління, розвиток державно-приватного партнерства та підтримка місцевого бізнесу

Отже, повномасштабне вторгнення призвело до значних змін у фінансовій системі територіальних громад України. Зросла залежність від державних трансфертів, виникла нерівномірність у розподілі фінансових ресурсів, що вимагає перегляду підходів до формування місцевих бюджетів та механізмів фінансового вирівнювання.

Список використаних джерел

1. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт: <https://mof.gov.ua/uk/local-budgets> Міністерство Фінансів України+1
2. VoxUkraine. How the Tax Allocation System Can Change and What It Will Lead To. URL: <https://voxukraine.org/en/military-pit-how-the-tax-allocation-system-can-change-and-what-it-will-lead-to> Вокс Україна
3. Open Budget. Портал відкритих даних про бюджети України: <https://openbudget.gov.ua/publicfinance.gov.ua>+2 International Budget Partnership+2 ResearchGate+2
4. OECD. Impacts of the Russian Invasion of Ukraine on Financial Market Conditions and Resilience. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2022/05/impacts-of-the-russian-invasion-of-ukraine-on-financial-market-conditions-and-resilience_a29d11b1/879c9322-en.pdf OECD
5. ResearchGate. The Structure of Revenues of Local Budgets in Ukraine in 2021. URL: https://www.researchgate.net/figure/The-structure-of-revenues-of-local-budgets-in-Ukraine-in-2021-Source-by-the-authors_fig1_366159508

Мельник Наталія,
аспірантка 3 року навчання, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д. е. н., проф. Рожко О.Д.

ГЕНДЕРНИЙ АУДИТ ЯК ІНСТРУМЕНТ МІНІМІЗАЦІЇ РИЗИКІВ БЮДЖЕТНОГО ПРОЦЕСУ

Актуальність дослідження питання застосування гендерного аудиту в якості інструменту мінімізації ризиків бюджетного процесу зумовлена тим, що органи державної влади в процесі діяльності стикаються з невизначеністю та ризиками, які можуть впливати на виконання запланованих результативних показників, відповідно до визначеної мети, планів, завдань та цілей, поставлених перед органами державного управління. Внаслідок цього виникає необхідність здійснення контролю та управління ризиками, зокрема ризиками бюджетного процесу.

Зауважимо, що неврахування гендерного аспекту ризиків бюджетного процесу може впливати на процес планування, виконання та оцінки бюджетів та мати негативний вплив на різні соціальні групи населення. Деякі бюджетні рішення можуть провокувати гендерну нерівність та навіть створювати нові форми дискримінації.

Гендерна рівність визначається частиною сімнадцятою статті 1 Закону України від 08 вересня 2005 року № 2866-IV «Про забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків» як «рівний правовий статус жінок і чоловіків та рівні можливості для його реалізації, що дозволяє особам обох статей брати рівну участь у всіх сферах життєдіяльності суспільства» [1].

Держава гарантує забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків шляхом проведення державної політики через реалізацію відповідних заходів та механізмів. Так, в Основному Законі держави – Конституції України, чітко визначено гарантії рівності жінок та чоловіків на усіх рівнях суспільного життя. Зауважимо, що Верховна Рада України ратифікувала ключові міжнародні нормативні акти з питань гендерної рівності та прав жінок, що в свою чергу юридично забезпечило обов'язковість для виконання положень ратифікованих нормативно-правових актів підприємствами, установами, організаціями незалежно від форм власності, у тому числі установами державного сектору.

Серед інструментів, які можуть бути використані для реалізації державної політики щодо забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків можна виділити проведення гендерного аудиту. Наказом Міністерства соціальної політики України від 09 вересня 2021 року № 448 «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо проведення гендерного аудиту підприємствами, установами та організаціями» забезпечено методологічне впорядкування механізму проведення гендерного аудиту з метою забезпечення його якості, надійності та ефективності. У статті 4 зазначеного документу визначено, що «гендерний аудит дасть змогу проаналізувати, як принципи забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків враховуються у кадровій політиці та

діяльності підприємства, установи, організації (в тому числі через можливе включення гендерної складової до стратегічних, програмних, проектних, фінансових документів, планів та документів поточної діяльності підприємства, установи, організації)» [5].

Метою проведення гендерного аудиту, серед іншого, є оцінювання стану справедливого розподілу фінансових ресурсів, як складової принципу забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків. Зазначений інструмент може бути використаний для здійснення фінансового контролю в частині оцінювання стану внутрішнього контролю суб'єктами державного сектору, протягом здійснення останніми своєї діяльності, задля забезпечення усунення чи мінімізації впливу ризиків.

Основні засади здійснення внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів визначено постановою Кабінету Міністрів України від 12 грудня 2018 року № 1062 «Про затвердження Основних засад здійснення внутрішнього контролю розпорядниками бюджетних коштів та внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 28 вересня 2011 р. № 1001». Так, зазначений документ визначає принципи та елементи внутрішнього контролю, зокрема поняття ризику, його ідентифікації, системи внутрішнього контролю тощо.

В контексті бюджетного процесу невизначеність та ризики можуть виникати на усіх його стадіях, у вигляді певних подій та/або обставин, зумовлюючи розбіжності між запланованими результативними показниками діяльності суб'єктів державного сектору та плановими. Першочерговими цілями управління ризиками бюджетного процесу є ефективне використання бюджетних коштів та інших фінансових ресурсів, здійснення ефективного бюджетного планування, виконання запланованих показників та дотримання вимог чинного законодавства органами державної влади. Керівництво розпорядників бюджетних коштів здійснює діяльність з управління ризиками, під час реалізації своїх повноважень, шляхом прийняття ефективних управлінських рішень.

З огляду на це, фінансовий контроль за впливом невизначеності та ризиків, а також проведення заходів щодо їх уникнення або мінімізації на усіх стадіях бюджетного процесу, є критично важливим для ефективного функціонування та розвитку установ державного сектору.

Розглядаючи проведення гендерного аудиту в контексті інструменту фінансового контролю щодо уникнення або мінімізації ризиків бюджетного процесу зазначимо, що головною метою цього процесу є забезпечення справедливого розподілу фінансових ресурсів підприємствами, установами, організаціями, задля досягнення гендерної рівності та рівних прав і можливостей жінок та чоловіків, а також мінімізація фінансових втрат від впливу гендерної дискримінації та нерівності.

Відзначимо, що відповідно до статті 4 наказу Міністерства фінансів України від 02 січня 2019 року № 1 «Методичні рекомендації щодо впровадження та застосування гендерно орієнтованого підходу в бюджетний процес» врахування потреб жінок та чоловіків на усіх етапах бюджетного

процесу забезпечується шляхом інтеграції гендерно орієнтованого підходу до планування та виконання бюджетних програм, який доцільно здійснювати у такій послідовності:

- здійснення огляду нормативно-правових актів та інших документів, які містять інформацію про гендерну рівність;
- проведення гендерного аналізу бюджетних програм;
- прийняття рішень за результатами гендерного аналізу бюджетних програм;
- моніторинг гендерно чутливих бюджетних програм» [2].

Звернемо увагу, що оцінювання ефективності бюджетних програм передбачено наказом Міністерства фінансів України від 19.05.2020 року № 223 «Про оцінку ефективності бюджетних програм державного бюджету», де визначено порядок здійснення оцінки ефективності бюджетних програм головними розпорядниками коштів державного бюджету.

Також, наказом Міністерства фінансів України від 10.12.2010 року № 1536 «Про результативні показники бюджетної програми» запроваджено загальні вимоги при плануванні, виконанні, звітуванні про виконання бюджетних програм органами державної влади. Так, статтею 3 зазначеного нормативного документа визначено, що «результативні показники бюджетної програми – кількісні та якісні показники, які визначають результат виконання бюджетної програми, характеризують хід її реалізації, ступінь досягнення цілей державної політики у відповідній сфері діяльності, формування та/або реалізацію якої забезпечує головний розпорядник, досягнення мети бюджетної програми, виконання завдань бюджетної програми, висвітлюють обсяг і якість надання публічних послуг. Результативні показники використовуються для оцінки ефективності бюджетної програми за напрямками використання бюджетних коштів, у тому числі ефективності надання публічних послуг» [4].

Гендерні аспекти також містяться у наказі Міністерства фінансів України від 23.10.2019 року № 446 «Про огляди витрат державного бюджету», де відповідно до частини третьої статті 2 зазначено, що огляди витрат державного бюджету застосовуються у тому числі для «покращення якості надання публічних послуг або отримання більшого результату за визначеного обсягу бюджетних коштів» [3], що дасть змогу більш ефективно здійснювати розподіл державних ресурсів.

Усі перелічені нормативні акти покликані врегулювати здійснення процесу оцінювання результативних показників (кількісних та якісних), які визначають результат виконання бюджетних програм державних органів з огляду мінімізації негативного впливу бюджетних рішень на різні гендерні групи.

Слід зазначити, що гендерний аудит та результативні показники бюджетних програм тісно пов'язані, оскільки гендерний аудит покликаний допомогти в оцінці якості врахування гендерних аспектів при виконанні бюджетних програм та досягненню гендерної рівності, виявленні існуючих гендерних розривів, розробці нових гендерно чутливих результативних показників, здійсненні більш ефективного моніторингу фактичного впливу

виконання бюджетних програм на гендерні розриви, підвищенні ефективності використання бюджетних коштів тощо.

Отже, гендерний аудит може бути використаний державними органами для удосконалення механізмів бюджетного планування, підвищення ефективності використання бюджетних коштів та інших фінансових ресурсів задля забезпечення гендерної рівності у суспільстві.

Список використаних джерел

1. Закон України від 08 вересня 2005 року № 2866-IV «Про забезпечення рівних прав та можливостей жінок і чоловіків». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2866-15#Text> (дата звернення: 01 травня 2025 року).

2. Наказ Міністерства фінансів України від 02 січня 2019 року № 1 «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо впровадження та застосування гендерно орієнтованого підходу в бюджетному процесі». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0001201-19#Text> (дата звернення: 01 травня 2025 року).

3. Наказ Міністерства фінансів України від 23 жовтня 2019 року № 446 «Про огляди витрат державного бюджету». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1277-19#Text> (дата звернення: 01 травня 2025 року).

4. Наказ Міністерства фінансів України від 10 грудня 2010 року № 1536 «Про результативні показники бюджетної програми». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1353-10#Text> (дата звернення: 01 травня 2025 року).

5. Наказ Міністерства соціальної політики України від 09 вересня 2021 року № 448 «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо проведення гендерного аудиту підприємствами, установами та організаціями». ». Офіційний вебпортал парламенту України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0448739-21#Text> (дата звернення: 01 травня 2025 року).

Морозов Антон,

Аспірант 4-го року навчання кафедри фінансів економічного факультету
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Лютий І.О.

ВПРОВАДЖЕННЯ ВІДКРИТОГО БАНКІНГУ ТА ЙОГО ВПЛИВ НА ГРОШОВИЙ ОБІГ

Згідно концепції Національного банку відкритий банкінг – це структурований і безпечний обмін даними між надавачами платіжних послуг та технологічним оператором платіжних послуг через відкриті API [1]. Концепція відкритого банкінгу в Європейському Союзі виникла після ухвалення другої Директиви про платіжні послуги (PSD2). Її впровадження стимулювало активне поширення відкритих API у глобальному масштабі. Європейське банківське управління (European Banking Authority) відіграє ключову роль у реалізації PSD2, розробляючи нормативні технічні стандарти, рекомендації та настанови для учасників ринку. Водночас країни ЄС мають право самостійно формувати власні стандарти відкритих API. Україна рухається до інтеграції в європейський платіжний простір. Відповідно до Стратегії Національного банку України активізація економічного зростання та цифровізація є пріоритетами для регулятора. Для створення належних передумов для розвитку інноваційних платіжних послуг, а також з метою адаптації українського законодавства до стандартів ЄС, 30 червня 2021 року Верховна Рада України схвалила Закон № 1591-IX “Про платіжні послуги”. Законом закладені основи нормативного врегулювання відкритого банкінгу, а повноцінний запуск цього правового режиму відбудеться в серпні 2025 року [1].

Серед причин появи відкритого банкінгу в Європі можна виділити наступні:

1. Збільшення рівня конкуренції між суб'єктами господарювання в сфері надання фінансово-кредитних послуг, в тому числі зменшення домінування великих гравців. Системне здешевлення технологій призвело до того, що вартість впровадження рішень щодо забезпечення руху та зберігання грошових коштів, а також захисту відповідною інформації зменшилася, а отже розширила кількість потенційних учасників ринку. В таких умовах логічно було спростити законодавчі обмеження, що призвело до покращення ефективності грошового обігу.

2. Підвищення рівня інноваційності та цифровізації платіжних послуг. Розвиток мобільних додатків, та швидкість обробки інформації дало можливість надавати більш ексклюзивні послуги всім учасникам ринку.

3. Готовність Європейського регулятора стимулювати розвиток відкритого банкінгу, зобов'язуючи банки надавати API для безпечного обміну фінансовими даними з ліцензованими третіми сторонами.

Згідно Звіту щодо виконання угоди про асоціацію між Україною та Європейським союзом, за 2024 рік Національним банком України велася робота над розробленням проєктів нормативно-правових актів відповідно до норм

Закону України від 30.06.2021 № 1591-IX «Про платіжні послуги», який відображає основні положення Директиви (ЄС) 2015/2366. Зокрема, мова йде про Положення про відкритий банкінг в Україні. Крім того, з 01.12.2024 запрацювала нова версія системи електронних платежів (далі - СЕП) з функціональністю миттєвих кредитових переказів. Взаємозв'язок між відкритим банкінгом і миттєвими платежами полягає в тому, що обидві системи взаємно підсилюють одна одну, створюючи інфраструктуру для швидких, прозорих і конкурентних фінансово-кредитних сервісів.

Така платіжна операція передбачена змінами до Закону про платіжні послуги, що набрали чинності 08.11.2024. Миттєвий переказ СЕП забезпечує практично миттєве перерахування коштів з рахунку платника на рахунок отримувача. Його тривалість становить не більше 10 секунд. Максимальну суму однієї платіжної операції миттєвого переказу СЕП встановлено на рівні 100 тисяч гривень, що є оптимальним рішенням для більшості платежів, якими забезпечуються повсякденні потреби бізнесу та громадян [2].

Таблиця 1

Взаємозв'язок відкритого банкінгу та миттєвих платежів

Компонент	Відкритий банкінг	Миттєві платежі
Сутність	Надання доступу до банківських рахунків через API третім сторонам	Миттєве переказування коштів між рахунками (до 10 секунд)
Зв'язок	Дозволяє ініціювати платежі напряду з рахунку	Забезпечують негайне виконання таких платежів
Приклад у дії	Користувач ініціює платіж у сторонньому застосунку	Гроші миттєво надходять отримувачу

Джерело: складено автором

Проаналізувавши зміни у використанні платіжних засобів в ЄС за останні роки можна дійти висновку, що за рахунок відкритого банкінгу зменшується роль готівкових та карткових форм розрахунку (див. Таблицю 2). Зменшення готівкового та карткового грошового відбувається за рахунок збільшення розрахунку електронними гаманцями. Електронний гаманець - це приклад платформи або мобільного застосунку, що зберігає електронні гроші. Такі гаманці можуть: зберігати баланс, здійснювати платежі онлайн та оффлайн, працювати з банківськими рахунками, картками або зовнішніми API через відкритий банкінг.

Якщо ще двадцять років назад зменшення впливу готівкового обігу була очікуваним явищем, то зменшення використання карткового обігу за рахунок використання електронних гаманців - є явищем відносно новим та таким, що потребує вивчення. Впровадження відкритого банкінгу в Україні призведе до появи нових якісно нових електронних гаманців, в тому числі до еволюції популярних мобільних додатків українських банків, що надасть їм можливість акумулювати будь-які платіжні засоби в середині себе.

Прогноз змін у використанні платіжних інструментів в Європейському союзі у 2026 році в порівнянні з 2022 роком.

Засоби платежу	Електронна торгівля		Точки продажу	
	2022	2026*	2022	2026*
Картки (кредитні та дебітові)	40%	35%	63%	59%
Електронні гаманці	29%	32%	10%	20%
Перекази між рахунками	18%	19%	0%	0%
Готівка	2%	1%	22%	15%
Інші	11%	13%	5%	6%

* Прогноз

Джерело: складено автором на основі даних [3]

В Україні, як країні, що має розвинутий рівень цифровізації банківських послуг, можемо очікувати мультиплікаційний ефект від запровадження відкритого банкінгу, а також миттєвих платежів, що посилить ефект від відкритого банкінгу. З однієї сторони прогнозується поява нових фінансових організацій, які будуть реалізовувати платіжні функції, сприяти підвищенню якості та ефективності використання платіжних засобів та залишків на платіжних рахунках. З іншої сторони можна очікувати зменшення ролі як готівкових, так і картковий інструментів здійснення платежів.

Список використаних джерел

1. Концепція відкритого банкінгу [Електронний ресурс] // Національний Банк України [сайт]. - Режим доступу: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Open_banking_conception_NBU_2023.pdf (дата звернення: 27.04.2025)
2. Звіт про виконання угоди про асоціацію між Україною та Європейським союзом у 2024 році. [Електронний ресурс] // Урядовий офіс координації європейської та євроатлантичної інтеграції [сайт]. - Режим доступу: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/wp-content/uploads/Zvit-pro-vykonannya-Ugody-pro-asotsiatsiyu-za-2024-rik.pdf> (дата звернення: 27.04.2025)
3. European Court of Auditors, special report 01/2025: “Digital payments in the EU – Progress towards making them safer, faster, and less expensive, despite remaining gaps”, Publications Office of the European Union, 2025. [Електронний ресурс] // European Court of Auditors [сайт]. - Режим доступу: https://www.eca.europa.eu/ECAPublications/SR-2025-01/SR-2025-01_EN.pdf (дата звернення: 27.04.2025)

Нестеров Євген,
аспірант, ОП «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Лютий І. О.

ШТУЧНИЙ ІНТЕЛЕКТ ДІДЖИТАЛІЗАЦІЇ СИСТЕМИ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

У контексті стрімкого розвитку цифрових технологій дедалі більшої уваги набуває питання трансформації фінансової системи за допомогою інструментів штучного інтелекту, що відкриває нові горизонти ефективного управління ресурсами, прогнозування та контролю. Сучасні умови функціонування економіки характеризуються високим рівнем динамічності, складністю фінансових потоків та зростанням інформаційного навантаження на органи управління. У такому середовищі традиційні механізми функціонування публічних фінансів втрачають здатність забезпечувати належний рівень швидкості, точності та адаптивності прийняття рішень. Використання штучного інтелекту дозволяє подолати ці обмеження, створюючи передумови для автоматизованої обробки великого обсягу даних, які характеризують стан розвитку публічних фінансів.

Штучний інтелект, інтегрований у фінансову систему, підсилює її аналітичні можливості, знижує рівень суб'єктивізму в ухваленні рішень та сприяє зміцненню прозорості у фінансовому управлінні. Особливого значення такі функціональні переваги набувають у сфері публічних фінансів, де якість адміністрування податкових надходжень, бюджетного планування, міжбюджетного вирівнювання та моніторингу витрат безпосередньо впливає на економічну стабільність та соціальну справедливість. Застосування алгоритмів машинного навчання, нейромережових моделей та інтелектуального аналізу даних уможливорює розбудову систем раннього попередження щодо фіскальних дисбалансів, підвищення точності бюджетних прогнозів, боротьбу з шахрайством у сфері державних закупівель та покращення управління державним боргом.

Сучасна наукова думка у сфері впровадження штучного інтелекту в публічне управління та фінансову систему акцентує увагу на широкому спектрі можливостей і водночас підкреслює наявність низки системних викликів, що супроводжують цей процес. У підході F. Papan-Misu наголошується на ролі штучного інтелекту як інструмента підвищення ефективності державного управління загалом, з акцентом на необхідності міжсекторальної взаємодії. Автор виокремлює одну з найсерйозніших проблем – фрагментованість ІТ-середовища державного сектору, що ускладнює інтеграцію інтелектуальних технологій через технічну несумісність платформ і систем [4]. У дослідженні Panda M., Hossain M.M., Puri R. та Ahmad A. увага зосереджена на міждисциплінарному характері впровадження штучного інтелекту та його значущості у різних сферах, включно з публічним управлінням і фінансами. Автори розглядають штучний інтелект як інструмент оптимізації управлінських

процесів, орієнтований на результативність, зниження витрат і покращення взаємодії з громадянами. Особливої ваги надається потребі в усвідомленому, етично зваженому впровадженні інтелектуальних технологій, що підкреслює необхідність не лише технічної, а й соціальної готовності до таких трансформацій [5]. У працях Т. О. Шматковської, І. І. Стеціва, І. А. Захарчука та М. С. Гузьо розкривається прикладна площина впровадження штучного інтелекту в бюджетно-фінансову сферу України. Дослідники акцентують увагу на автоматизації ключових операцій у сфері державних фінансів, таких як обробка звітності, прогнозування надходжень і витрат, а також формування бюджетних сценаріїв. Автори водночас визнають існування викликів, які супроводжують цифровізацію публічних фінансів, зокрема організаційних і правових, що потребують системного осмислення для забезпечення надійного впровадження [1].

Штучний інтелект (Artificial Intelligence – AI) як міждисциплінарна галузь інформатики зосереджується на створенні та навчанні систем, здатних виконувати інтелектуальні завдання. У сучасному науковому дискурсі AI-технології розглядаються не лише як технічний інструмент, але і як соціотехнічний феномен, який здатний суттєво впливати на функціонування державних інституцій та змінювати підходи до управління. Відповідно до визначення, наданого Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), штучний інтелект є машинною системою, яка, орієнтуючись на визначені або приховані цілі, обробляє дані з метою формування результатів, що можуть мати практичний вплив на фізичне або віртуальне середовище [7].

Типологія AI-технологій, що використовуються в державному секторі (табл. 1), включає: чат-боти, які відповідають на запити громадян, та технології для аналізу настроїв, технології для дотримання вимог та управління ризиками, програмні продукти для виявлення, запобігання та розслідування шахрайства, роботизовану автоматизацію процесів, AI-технології для аналітики та прийняття рішень.

Таблиця 1

**Роль органів державної влади зарубіжних країн
у використанні штучного інтелекту**

Країна	Агенція (програмне забезпечення)	Особливості використання
Сполучені Штати Америки	U.S. Commerce Department's National Technical Information Service	Забезпечує комплексну систему підтримки інновацій у Data Science через партнерство з промисловістю, університетами та некомерційними організаціями, адаптуючись до потреб уряду
Франція	Joint Center of Excellence for AI	Державне агентство, яке допомагає залучати фахівців зі штучного інтелекту та виконує функції консультанта та лабораторії для розробки державної політики
Німеччина	German Research Center for AI	Об'єднує експертів з науки, промисловості, політики та громадських організацій для розробки практичних рекомендацій для уряду

Індія	National Institution for Transforming India (Aayog program)	Аауог застосовує трьохсторонній підхід: проведення дослідницьких проєктів з перевірки концепції штучного інтелекту в різних сферах публічних фінансів, розробка національної стратегії для побудови якісної екосистеми штучного інтелекту в Індії та співпраця з різними експертами та зацікавленими сторонами

Джерело: систематизовано автором на основі [6, 7, 8].

Особливу увагу привертає здатність штучного інтелекту забезпечувати новий рівень персоналізації державних послуг, підвищувати операційну ефективність внутрішніх процесів, а також сприяти запобіганню корупційним проявам та підвищенню прозорості. Згідно з аналітичними висновками Світового банку, впровадження інтелектуальних технологій може стати рушієм комплексних трансформацій у системі публічного управління, посилюючи спроможність держави до забезпечення політичної відповідальності, правової відповідності та адаптивності до динамічних умов середовища [6].

Штучний інтелект стає складовою трансформації державного сектору, що зумовлює необхідність комплексного осмислення його потенціалу, ризиків та особливостей впровадження. Водночас розвиток штучного інтелекту в державному секторі вимагає дотримання принципів етичності, прозорості та відповідальності, адже технологічні рішення можуть мати істотний вплив на права громадян, соціальну справедливість та довіру до інституцій. У цьому контексті важливо розглядати штучний інтелект не лише як набір інструментів для автоматизації або аналітики, а як рушійну силу інституційних змін, що потребує комплексної інтеграції в системи управління на основі стратегічного бачення та довгострокового планування.

Список використаних джерел

1. Шматковська Т.О., Стеців І.І., Захарчук І.А., Гузьо М.С. Суб'єкти державного сектору: бухгалтерська справа та застосування можливостей штучного інтелекту. *Інноваційна економіка*. 2024. № 3. С. 185-192. URL: ,
2. Boucherata M., Zerouti M., Zouambi A. R. Leveraging Artificial Intelligence (Ai) in public sector financial risk management: innovations, challenges, and future directions. *The EDP Audit, Control, and Security Newsletter*. 2024. Vol. 69. P. 124-144. DOI: <https://doi.org/10.1080/07366981.2024.2377351>
3. Ourdani N., Chrayah M. Big Data and public finance sector. *2022 International Conference on Intelligent Systems and Computer Vision* (18-20 May 2022). Vol. 15, No. 18. P. 137-145
4. Pana-Micu F. Artificial intelligence in the public sector. Challenges, opportunities and best practices. *Journal of Public Administration, Finance and Law*. 2024. Vol. 32. P. 393-399. DOI: <https://doi.org/10.47743/jopafll-2024-32-29>
5. Panda M., Hossain M.M., Puri R., Ahmad A. Artificial intelligence in action: shaping the future of public sector. *Digital Policy, Regulation and Governance*. 2025. Vol. 21. P. 239-250. DOI: <https://doi.org/10.1108/DPRG-10-2024-0272>

6. Artificial Intelligence in the Public Sector. Maximizing Opportunities, Managing Risks. *International Bank for Reconstruction and Development*. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/809611616042736565/pdf/Artificial-Intelligence-in-the-Public-Sector-Maximizing-Opportunities-Managing-Risks.pdf>
7. Using Artificial Intelligence in Public Financial Management. *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*. URL: [https://one.oecd.org/document/GOV/SBO\(2024\)14/en/pdf](https://one.oecd.org/document/GOV/SBO(2024)14/en/pdf)
8. Artificial Intelligence for Budgeting: Maximizing Resources with AI Modeling. *ResourceX*. URL: <https://www.resourcex.net/blog/artificial-intelligence-for-budgeting-maximizing-resources-with-ai-modeling>

Осипенко Сергій,
аспірант,
ДННУ «Академія фінансового управління»
Науковий керівник: д.е.н., проф. Затонацька Т.Г.

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО ФІНАНСУВАННЯ ОБ'ЄКТІВ КРИТИЧНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

Актуальність теми. В умовах загальносвітової геополітичної нестабільності та економічних шоків і невизначеності питання залучення інвестицій до об'єктів критичної інфраструктури набуває особливої актуальності. Фінансування таких об'єктів вимагає залучення масштабних інвестиційних ресурсів на тривалий термін, що у свою чергу потребує актуалізації та пошуку нових підходів та механізмів фінансування, які відповідатимуть сучасним цілям і потребам держави та суспільства.

Основною метою дослідження є аналіз сучасних підходів до фінансування об'єктів критичної інфраструктури та вивчення особливостей їх реалізації.

Огляд літератури. У наукових публікаціях, зосереджених на вивченні та аналізі різноманітних підходів до залучення фінансування, зокрема, у об'єкти критичної інфраструктури, досліджуються методи, інструменти і механізмів ринку капіталу.

Курилек З., Порембський Д. (Kurylek Z., Porębski D.) аналізують різноманітні джерела залучення інвестицій та методи фінансування, поділяючи фінансування інвестиційної діяльності на внутрішнє та зовнішнє, яке у свою чергу має акціонерний, борговий та мезонінний методи залучення коштів. Мезонінне фінансування автори визначають як гібридний метод, що одночасно поєднує характеристики як власного, так і боргового капіталу [1].

У спеціалізованому довіднику (handbook) **Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР)** щодо фінансування якісної інфраструктури детально розглядаються механізми залучення інвестицій. У документі окреслюються шляхи вирішення наступних ключових завдань: 1) розширення фінансування розвитку сталої та якісної інфраструктури; 2) залучення коштів у інфраструктурні технології наступного покоління; 3) підтримка інфраструктурних проєктів, що сприяють сталому розвитку; 4) формування комплексного й скоординованого підходу до стратегії фінансування інфраструктури. Автори підкреслюють наявність значної кількості методів, інструментів і механізмів ринку капіталу, що дозволяють узгоджувати вимоги інвесторів із інвестиційними потребами інфраструктурних проєктів, особливо в контексті зміни ризик-профілю проєктів упродовж їх життєвого циклу. Серед фінансових інструментів додаткову увагу приділено мезонінному (гібридному) фінансуванню, яке виокремлено в рамках представленої в дослідженні таксономії [2].

Інше дослідження **ОЕСР** розглядає підходи та інноваційні механізми фінансування інфраструктурних проєктів з урахуванням прогресивного світового досвіду, вивчаються можливості та механізми залучення інвестицій у інфраструктуру. Автори вбачають різноманітні можливості для інновацій у залученні інвестиційного фінансування інфраструктури, зокрема 1) програми підвищення кредитоспроможності проєктів шляхом зменшення ризиків для інвесторів, наприклад, через надання гарантій, надавачами яких виступають МФО чи національні уряди; 2) використання різноманітних форм кредиту, наприклад, низькопроцентні та субординовані кредити (надаються державними або міжнародними установами для поліпшення доступу до приватного фінансування), проєктне фінансування тощо; 3) диверсифікація кола інвесторів з метою залучення різних типів провайдерів фінансування (державні фінансові установи, інституційні і приватні інвестори, громадське фінансування об'єктів інфраструктури малого масштабу) [3, розділ 3].

Нійс Л. (Nijs L.) у своїй фундаментальній книзі «Mezzanine financing: tools, applications and total performance» аналізує варіанти комбінування різноманітних методів і механізмів фінансування масштабних і тривалих проєктів (у першу чергу інфраструктурних), які визначають черговість інвесторів у розподіленні прибутку та відсотків за користування коштами. Нійс Л. вказує на поширеність поділу боргового фінансування великих проєктів на старші та мезонінні транші, які мають різну дохідність і черговість у отриманні відсотків і поверненні основної суми боргу у випадку недостатності грошових потоків проєкту [4, с. 189 - 209].

Наукові праці українських дослідників, присвячені питанням ідентифікації критичної інфраструктури та її забезпечення інвестиційними ресурсами, на думку авторів цього дослідження, характеризуються глибоким аналітичним опрацюванням, високим ступенем методологічної вивіреності та інноваційністю. **Кудряшов В.** здійснює ґрунтовний аналіз міжнародних підходів до визначення сутності та складових критичної інфраструктури та притаманних їй функцій. Український науковець розглядає різноманітні дефініції терміну «критична інфраструктура», що вживаються у міжнародній і українській науковій літературі та нормативно-правових актах, виконує порівняльний аналіз секторів економіки, які визнаються як складова критичної інфраструктури в окремих країнах. Кудряшов В. пропонує власне визначення критичної інфраструктури як «частини загальної інфраструктури, з використанням котрої забезпечується здійснення критичних функцій, результатом чого є надання критичних послуг, необхідних для стабільного та поступального розвитку країни в різних сферах (економічній, фінансовій, соціальній, політичній та ін.)» [5].

Клименко К., Павлюк К., Савостьяненко М. досліджують міжнародні підходи до фінансування об'єктів критичної інфраструктури та забезпечення її захисту, розглядаються різноманітні джерела та механізми залучення фінансування, зокрема державні бюджетні ресурси, приватні інвестиції, у тому числі в рамках державно-приватного партнерства та концесійних угод, а також фінансову підтримку з боку міжнародних фінансових організацій [6].

Балакін Р. аналізує Фонд з'єднання Європи «Connecting Europe Facility» як один із головних фінансових інструментів Європейського Союзу, призначений для фінансування об'єктів критичної інфраструктури, зокрема її транспортного, енергетичного та цифрового секторів [7].

Результати. У науковій літературі форми фінансування інвестиційної діяльності підприємств поділяються на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх джерел фінансування належать ресурси, сформовані в межах господарської діяльності підприємства (зокрема нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування та сформовані резерви), та доходи від реалізації активів. Зовнішнє фінансування включає в себе акціонерний капітал, залучений через внески акціонерів (зокрема під час первинного чи вторинного публічного розміщення акцій), та боргові інструменти, до яких належать банківські кредити, облігації, лізинг, товарні кредити тощо. Проміжне місце між акціонерним і борговим фінансуванням займає мезонінне фінансування, яке одночасно поєднує ознаки як акціонерного капіталу (equity), так і боргових зобов'язань [1].

Сформулюємо ключові характеристики фінансування об'єктів критичної інфраструктури. 1) Висока капіталоємність і необхідність залучення довгострокового фінансування, відповідного до термінів життєвого циклу об'єктів. 2) Грошові потоки відносно передбачувані, але на певних етапах життєвого циклу проєкту можуть бути повністю відсутні (стадія спорудження та будівництва). 3) Підвищена ризикованість інвестицій, яка включає не лише стандартні ризики, притаманні інвестиційній діяльності, а й ризики спорудження, пов'язані зі створенням та запуском великих інфраструктурних об'єктів. 4) Для інвесторів ризиковість проєкту може змінювати в залежності від стадії його життєвого циклу, наприклад, ризик найбільший на стадій спорудження і введення в експлуатацію за повної відсутності грошових потоків. 5) Низька ліквідність вкладених у інфраструктурні проєкти інвестицій, що є типовою особливістю таких активів.

Основними способами структурування інвестицій в інфраструктурні об'єкти є корпоративне фінансування (corporate finance) та проєктне фінансування (project finance), що являє собою чітко відокремлену економічну одиницю [8]. Угоди державно-приватного партнерства (ДПП) відносяться до проєктного фінансування та широко застосовуються для залучення інвестицій до об'єктів критичної інфраструктури.

Відповідно, для фінансування об'єктів критичної інфраструктури у світовій практиці застосовуються майже усі ті ж самі методи, форми, інструменти і механізми залучення інвестицій, що і у загальному випадку, але у контексті специфічних характеристик фінансування, притаманних інфраструктурі. Основними методами залучення інвестицій є акціонерне, боргове та мезонінне фінансування, яке поєднує характеристики обох.

Акціонерне фінансування (equity) дозволяє залучати інвестиції без необхідності надання застави і збільшення боргового навантаження, що сприяє покращенню структури балансу та загальної кредитоспроможності проєкту; характеризується гнучким графіком виплати дивідендів і відсутністю будь-яких термінів чи зобов'язань повернення інвестицій.

Цей метод фінансування надає інвестору право на вимоги до корпоративних чи проєктних грошових потоків, що залишилися після сплати боргових і інших зобов'язань. У класичному випадку залучення акціонерного фінансування розмиває частку власників у капіталі та, відповідно, їх права на управління об'єктом. Державно-приватне партнерство, яке є однією з форм акціонерного фінансування, переважно дає змогу зберегти контроль держави (або інших окремих стейкхолдерів) в управлінні інфраструктурним об'єктом.

Боргове фінансування (debt) характеризується жорстким графіком виплат і, як правило, обмеженим терміном дії, цей тип фінансування майже завжди вимагає застави (роль якої можуть виконувати майбутні грошові потоки проєкту). Боргове фінансування погіршує кредитоспроможність проєкту, але не розмиває акціонерний капітал. Надає інвестору право на пріоритетні вимоги до корпоративних чи проєктних грошових потоків (пріоритет над інвесторами-акціонерами). Боргові інструменти історично складають 70-90% загальних інвестицій у інфраструктурний проєкт [9, 8].

Мезонінне фінансування (mezzanine) є гнучким методом залучення інвестицій, який поєднує ознаки акціонерного і боргового фінансування, дає змогу залучати суттєві обсяги інвестицій без забезпечення заставою. Відповідно, цей метод фінансування позитивно впливає на структуру балансу та кредитоспроможність проєкту, розмивання акціонерного капіталу (контролю над об'єктом) — мінімальне або відсутнє. Мезонінне фінансування традиційно складає до 20% від загальних інвестицій у інфраструктурний проєкт [9].

На думку авторів даного дослідження, ключовими перевагами використання мезонінного фінансування для об'єктів критичної інфраструктури є 1) мультиплікативне збільшення можливостей залучення традиційного боргового фінансування, оскільки використання мезонінного фінансування позитивно впливає на кредитну якість проєкту і збільшує можливості по залученню традиційних боргових інвестицій; 2) гнучкість: форми мезонінного фінансування дозволяють адаптувати умови залучення інвестицій до специфічних потреб і грошових потоків інфраструктурних проєктів.

Висновки. На основі проведеного аналізу визначено ключові характеристики фінансування об'єктів критичної інфраструктури та встановлено основні способи структурування інвестицій в інфраструктурні об'єкти.

Розглянуто основні підходи (методи) залучення фінансування до об'єктів критичної інфраструктури, встановлено, що кожний метод фінансування має свої особливості та специфіку, а ефективне залучення інвестицій потребує їх оптимального поєднання.

Уточнено, що мезонінне фінансування є особливим методом фінансування критичної інфраструктури, що відрізнявся від акціонерного і боргового фінансування.

Надано рекомендації щодо застосування мезонінних форм фінансування для об'єктів критичної інфраструктури, зокрема через мультиплікативне збільшення можливостей залучення традиційного боргового фінансування.

Список використаних джерел

1. Kurylek Z., Porebski D. Mezzanine capital analysis and financing results for companies. *European research studies journal*. 2022. Т. XXV, Issue 4. С. 267–282. URL: <https://doi.org/10.35808/ersj/3081>.
2. OECD. OECD implementation handbook for quality infrastructure investment. Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), 2021. 169 с.
3. OECD. Unlocking infrastructure investment. Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), 2021. 76 с. URL: <https://doi.org/10.1787/9152902b-en>.
4. Nijs L. Mezzanine financing: tools, applications and total performance. Chichester, UK : John Wiley & Sons Ltd, 2013. URL: <https://doi.org/10.1002/9781118797075>.
5. Кудряшов В. П. Критична інфраструктура та її функції. *Наукові праці НДФІ*. 2021. Т. 2021, № 2. С. 5–24. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2021.02.005>.
6. Клименко К. В., Павлюк К. В., Савостьяненко М. В. Світова практика фінансування захисту критичної інфраструктури. *Наукові праці НДФІ*. 2021. Т. 2021, № 3. С. 58–82. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2021.03.058>.
7. Балакін Р. Л. Фонд З'єднання Європи в системі спільного фінансування критичної інфраструктури ЄС. *Фінанси України*. 2021. Т. 2021, № 10. С. 61–80. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2021.10.061>.
8. Infrastructure as an asset class: investment strategy, sustainability, project finance and PPP / ред.: В. Weber, М. Staub-Bisang, Н. W. Alfen. John Wiley & Sons, Ltd, 2016. URL: <https://doi.org/10.1002/9781119226574>.
9. Infrastructure financing instruments and incentives. Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), 2015. 74 с.

ПРАВОВИЙ ТА ЕКОНОМІЧНИЙ ВЕКТОРИ РОЗВИТКУ ЦИФРОВОЇ ВАЛЮТИ В УКРАЇНІ

Проникнення цифрових технологій в життя призводять до зміни очікувань та звичок споживачів. Це прямо впливає на економічну ситуацію в цілому, а відповідно, і на правотворчість держави [1]. Кожна країна встановлює у суспільних відносинах певний порядок, який за допомогою виданих нею нормативно-правових актів забезпечується та захищається. Відповідно, формування юридичних правил є одним із ключових векторів соціально-економічної трансформації. Правове регулювання охоплює більшість сфер людської життєдіяльності в тому числі і фінансовий сектор економіки. Організація фінансової системи є результатом рішень людей та завжди визначається політикою. Так, традиція або закон історично визначали та продовжують визначати сьогодні, що потрібно використовувати в якості грошей.

Реагуючи на цифровізацію економіки та не бажаючи залишатися осторонь цифрових процесів держава почала «замислюватися» над розширенням меж правового впливу на суспільні відносини. Результатом такого процесу стає: відкриття Національним банком України (*в подальшому* НБУ) у вересні 2021 р. проєкту «Е-гривня», розробка Концепції «Е-гривні» у 2022 р. та закріплення поняття «цифрових грошей Національного банку України» на рівні закону [2]. Так, в Законі України «Про платіжні послуги» від 30.06.2021р. отримує своє «громадянство» категорія «цифрові гроші НБУ» (далі - цифрові гроші), під якими слід розуміти електронну форму грошової одиниці України, емітентом якої є Національний банк України (п. 96, ч.1 ст. 1), а восени 2022 р. НБУ реєструє торгівельну марку «е-гривня» та «e-hryvnia», відповідно [3].

Так як грошова одиниця України є законним платіжним засобом, то вона приймається усіма фізичними і юридичними особами без будь-яких обмежень на всій території України для проведення платіжних операцій та розрахунків (ч.4 ст. 3 ЗУ «Про платіжні послуги»). Відповідно, Е-гривня може використовуватися для розрахунків між суб'єктами економічних відносин, а з правової точки зору кваліфікується, як зобов'язання Національного банку України перед фізичними чи юридичними особами. Слід звернути увагу на факт того, що законодавчий акт передбачає крім цифрових грошей також існування електронних грошей. Останні, з точки зору права кваліфікуються, як зобов'язання емітента перед користувачем, яке виникає внаслідок внесення користувачем коштів для здійснення платіжних операцій. У зв'язку з цим виникає питання щодо взаємозв'язку Е-гривні, як цифрових грошей та електронних грошей. Аналіз законодавчого акту дозволяє зробити висновок: Е-гривня та електронні гроші мають спільні риси - цифрову форму та використання обох інструментів для виконання платіжних операцій. Проте між ними існують суттєві відмінності, а саме: по-перше, Е-гривня є зобов'язанням НБУ, тоді як

електронні гроші – зобов’язанням комерційного емітента. По-друге, Е-гривня має статус законного платіжного засобу, тоді як електронні гроші – ні.

Для цілей нашого дослідження актуальним є питання поділу на форми існування грошових коштів. Згідно з ч. 1 ст. 192 ЦК України, грошима (грошовими коштами) є грошова одиниця України (гривня), як законний платіжний засіб, що є обов’язковим до приймання за номінальною вартістю на всій території України [4]. Грошові кошти в Україні існують у *готівковій* (формі грошових знаків) та *безготівковій* (формі записів на рахунках) формах. Причому цифрові гроші НБУ існують лише в безготівковій формі (ч. 2 ст. 3 ЗУ «Про платіжні послуги»). Проте, як вже зазначалося вище у п. 96 ст. 1 цього ж законодавчого акту, цифрові гроші Національного банку України визначаються як - *електронна форма* грошової одиниці України, емітентом якої є Національний банк України. З наведених норм не складається однозначного розуміння щодо форми існування грошей. З одного боку грошові кошти можуть існувати у готівковій та безготівковій формах, а з іншого - існують у готівковій, безготівковій та електронній формах. За своєю економічною сутністю це нова форма грошей, що буде функціонувати у фінансовій системі, а за правовою природою це ті самі грошові кошти засновані на цифровій технології. Тому, виходячи з системного аналізу нормативно-правового акту необхідно зробити висновок, що загальним поділом слід вважати поділ на дві форми існування грошових коштів – готівкову та безготівкову, а електронну форму цифрових грошей НБУ слід вважати різновидом безготівкової форми. Унікальність цьому різновиду дають вбудовані в систему алгоритми, відповідно, така форма може бути використана фізичними і юридичними особами для проведення платіжних операцій та розрахунків виключно у випадках, передбачених законами України та/або нормативно-правовими актами Національного банку України. Тобто, якщо закони не передбачають право використання цифрових грошей НБУ чи електронних грошей, то їх використовувати заборонено. Закон України «Про платіжні послуги» зазначає, що для цілей цього закону електронні та цифрові гроші можуть використовуватися при розрахунках.

Економічні перспективи, в тому числі відносно цифрових грошей, корисно розглядати як задачі, що допомагають контролювати та зменшувати транзакційні витрати. При такому підході Е-гривня буде виступати інструментом (засобом) впорядкування економічних відносин, який значно їх мінімізує. Розвиток нормативного регулювання, з точки зору економічної науки, повинен створити інституційні рамки для цифрових платежів, змінити стимули учасників ринку та визначити домінуючі форми координації – ринкові, ієрархічні чи змішані – залежно від характеристик транзакцій.

Таким чином, для ефективної реалізації законотворчого процесу необхідно встановити спеціальний правовий режим для Е-гривні на рівні ЦК України, враховуючи її особливості як цифрової валюти Національного банку України, та розробити механізм правового регулювання через принцип юридичної визначеності, що сприятиме інтеграції Е-гривні в правову систему країни та забезпечить її ефективне функціонування в цифровій економіці.

Список використаних джерел

1. Ільїн В. В. Фінансова цивілізація : науково-популярне видання. Київ : Книга, 2007. 528 с.
2. Е-гривня – цифрові гроші Національного банку України: проект. Концепція впровадження. *Національний банк України* : веб-сайт. [Електронний ресурс] URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Draft_vision_introducing_e-hryvnia_2023.pdf (дата звернення: 11.05.2025);
3. Про платіжні послуги : Закон України від 30 червня 2021р. № 1591-IX. [Електронний ресурс] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1591-20#Text> (дата звернення 11.05.2025);
4. Цивільний кодекс України :: Закон України від 16 січня 2003 р. № 435 – IV. [Електронний ресурс] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>

Петкова Каріна,
здобувачка 32 групи ФФБС
Запорожець Олена,
Кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів
Одеський національний економічний університет

КОНТРАБАНДА ЯК ЗАГРОЗА ЕКОНОМІЧНІЙ БЕЗПЕЦІ ДЕРЖАВИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ШЛЯХИ ПРОТИДІЇ

У сучасних умовах глобалізації та зростаючих економічних загроз проблема контрабанди в Україні набуває особливої актуальності. Цей негативний феномен завдає серйозної шкоди економічній та національній безпеці держави. Контрабанда призводить до втрат державного бюджету через ухилення від сплати податків та митних зборів, стимулює розвиток тіньової економіки, підриває позиції легального бізнесу і знижує рівень довіри до державних інституцій.

Системний характер контрабанди в Україні зумовлений низкою факторів: вигідним географічним розташуванням країни, протяжними державними кордонами, наявністю активних торговельних маршрутів, а також недосконалістю митної та правоохоронної систем. За даними Державної митної служби та аналітичних центрів, найбільш поширеними предметами контрабанди є тютюнові вироби, алкоголь, паливо, побутова техніка, електроніка, лікарські засоби та автомобілі [1].

Упродовж останніх років методи контрабандної діяльності зазнали суттєвих змін. Зокрема, зменшилась частка дрібного провезення товарів, а натомість зросла активність організованих злочинних угруповань, які використовують фіктивні фірми, недостовірне декларування, підроблену документацію та корупційні механізми. Особливої актуальності набув так званий "сірий імпорт", коли товари декларуються формально, але за заниженими цінами або під виглядом інших, що також призводить до значних бюджетних втрат [2., с. 182].

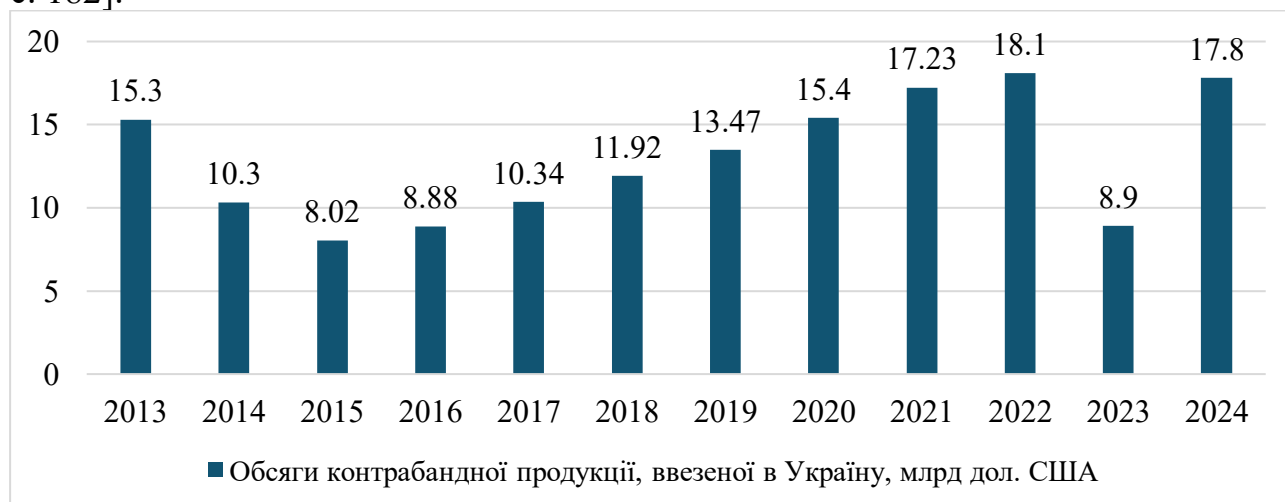


Рис. 1. Динаміка обсягів контрабандної продукції, ввезеної в Україну у 2013–2024 роках, млрд дол. США [1]

Аналіз динаміки обсягів контрабандної продукції, ввезеної в Україну протягом 2013–2024 років, свідчить про нестабільну ситуацію у сфері митного контролю та поширення тіньової економіки. Після зниження показників у 2015–2016 роках спостерігається поступове зростання, що досягло піку у 2022 році з рекордним значенням 18,1 млрд дол. США. Незважаючи на тимчасове скорочення обсягів контрабанди у 2023 році, вже у 2024 році показник знову зріс до 17,8 млрд дол., що свідчить про відновлення незаконних схем ввезення товарів. Така динаміка зумовлена як зовнішніми факторами (збройна агресія, економічна нестабільність), так і внутрішніми (недостатня координація контролюючих органів, корупційні ризики, обмежена цифровізація митних процедур). Отже, тенденція до зростання контрабанди вимагає посилення державного контролю, удосконалення інструментів боротьби з тіньовим ввезенням товарів та впровадження прозорих митних механізмів.

Для ефективної протидії контрабанді необхідне впровадження комплексного підходу, що передбачає:

- цифровізацію митних процедур, зокрема автоматизовані системи управління ризиками, електронне декларування та обмін інформацією з міжнародними базами даних. А також участь України в програмах ЄС, таких як TAIEХ або ініціативи в межах Integrated Border Management.;
- посилення відповідальності за порушення митного законодавства, зокрема криміналізацію певних видів контрабанди, що вже частково реалізовано (наприклад, щодо підакцизних товарів);
- зміцнення міжвідомчої взаємодії між митницею, податковими органами, СБУ та прикордонною службою;
- зниження податкового тиску та спрощення процедур зовнішньоекономічної діяльності з метою зменшення стимулів до ухилення від правил [3., с. 216].

Таблиця 1

Кримінальна відповідальність за товарну контрабанду

Категорія товарів	Вартість товару	Відповідальність
Звичайні товари	від 7,57 до 15,14 млн грн	Штраф від 170 до 425 тис. грн
	понад 15,14 млн грн	Штраф від 850 тис. грн або до 11 років позбавлення волі з конфіскацією майна
Підакцизні товари	від 1,136 до 2,271 млн грн	Штраф від 340 тис. грн або до 6 років позбавлення волі
	понад 2,271 млн грн	Штраф від 1,275 млн грн або до 12 років ув'язнення з конфіскацією майна

Джерело: складено автором за даними Кримінального кодексу України [5]

Наразі кримінальна відповідальність за товарну контрабанду визначається за категоріями товарів та їх вартістю. Наприклад, за контрабанду звичайних товарів вартістю понад 15,14 млн грн передбачено штраф від 850 тис. грн або до 11 років позбавлення волі з конфіскацією майна. У випадку з підакцизними товарами, відповідальність настає вже при вартості понад 1,136 млн грн, і

максимальне покарання може сягати до 12 років ув'язнення з конфіскацією майна.

У підсумку, боротьба з контрабандою повинна стати пріоритетом державної політики. Вона потребує не лише законодавчих змін та технічного забезпечення, а й наявності політичної волі, прозорості дій влади та ефективного функціонування усіх державних інституцій. Успішна протидія контрабанді є запорукою фінансової стабільності, підтримки легального бізнесу та зміцнення державності.

Список використаних джерел

1. Державна митна служба України. Статистика та реєстри. URL: <https://customs.gov.ua/statistika-ta-reiestri> (дата звернення: 30.04.2025 р.).
2. Григор'єв О. Ю., Свирида Є. І. Боротьба з контрабандою в Україні: заходи та виклики. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. № 1(11). 2024. с. 179-189. DOI: <https://doi.org/10.23939/smeu2024.01.179>
3. Тимошенко А.В. Протидія контрабандним явищам в Україні: перспективи мінімізації. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 1(61). 2021. с. 209-218. DOI:10.31732/2663-2209-2021-61-209-218
4. Кримінальний кодекс України. Документ 2341-III, чинний, поточна редакція від 01.02.2025, підстава - 4200-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14#Text> (дата звернення: 30.04.2025 р.).

Поліщук Ігор
аспірант I року навчання, спеціальність «Фінанси, банківська
справа, страхування та фондовий ринок»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., професор Приказюк Н.В.

ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ: ВИКЛИКИ ТА РЕАЛІЇ ВОЄННОГО СТАНУ

Внутрішня політика страхової компанії (далі – СК), в тому числі інвестиційна, повинна відповідати середовищу, в якому працює страховик. Це дозволить своєчасно реагувати на більшість викликів та змінювати тактику дій щодо досягнення визначеної мети. Інвестиційна діяльність суттєво впливає на фінансову стабільність СК, яка, в свою чергу, також може бути порушена внаслідок воєнного стану.

З початком 2025 року українські СК отримали нове нормативне обмеження Регулятора щодо структури їх інвестиційного портфеля. Дані зміни мають на меті зберегти платоспроможність та фінансову стабільність основних учасників страхового ринку. Також вони сприятимуть адаптуванню до воєнного стану та впровадженню ризико-орієнтованого підходу. Серед усього іншого, головне, що стосується формування інвестиційного портфеля – це встановлення Положенням НБУ чітких вимог щодо розміщення страховиками своїх активів. Вони полягають в обмеженні щодо рівня інвестування в більш ризикові активи та зосередження на більш надійних і ліквідних, зберігаючи принцип диверсифікації [2, 5].

Також, про розвиток страхового ринку свідчить й зростання активів компаній та обсягу валових страхових премій. Це створює більше ресурсів для інвестування, та при значному скороченні кількості СК (майже вдвічі за останній рік), створюється більша концентрація на ринку [2].

Варто розглянути безпосередню структуру інвестиційного портфеля страховиків – тобто склад прийнятних активів за останні кілька років, щоб краще проаналізувати реалії в умовах воєнного стану (рис.1).

В умовах воєнного стану частка менш ризикових активів (державних облігацій та депозитів) зростає і станом на початок 2025 року займала вже дві третини портфеля. Відповідно до зростання невизначеності внаслідок негативного впливу військових дій, вкладення у нерухомість починають займати щоразу меншу частку – за аналізований період зменшилися удвічі в номінальному вимірі, і на кінець 2024 року займали лише 4% портфеля.

Варто зазначити, що, незважаючи на усі виклики, інвестиційна діяльність українських страховиків є досить перспективною. Одним із можливих напрямків інвестування, як зазначають сучасні дослідники даної тематики, може бути вкладення у реальний сектор економіки. Звісно, такі інвестиції можуть собі дозволити поки лише великі гравці на ринку. Такий крок є можливим лише після введення відповідних нормативно-законодавчих змін на рівні Регулятора ринку. Перспективною може бути розробка державної програми, що буде націлена на

залучення до інвестування в український бізнес великих гравців фінансового ринку, зокрема страхових компаній [1, с.75-81].

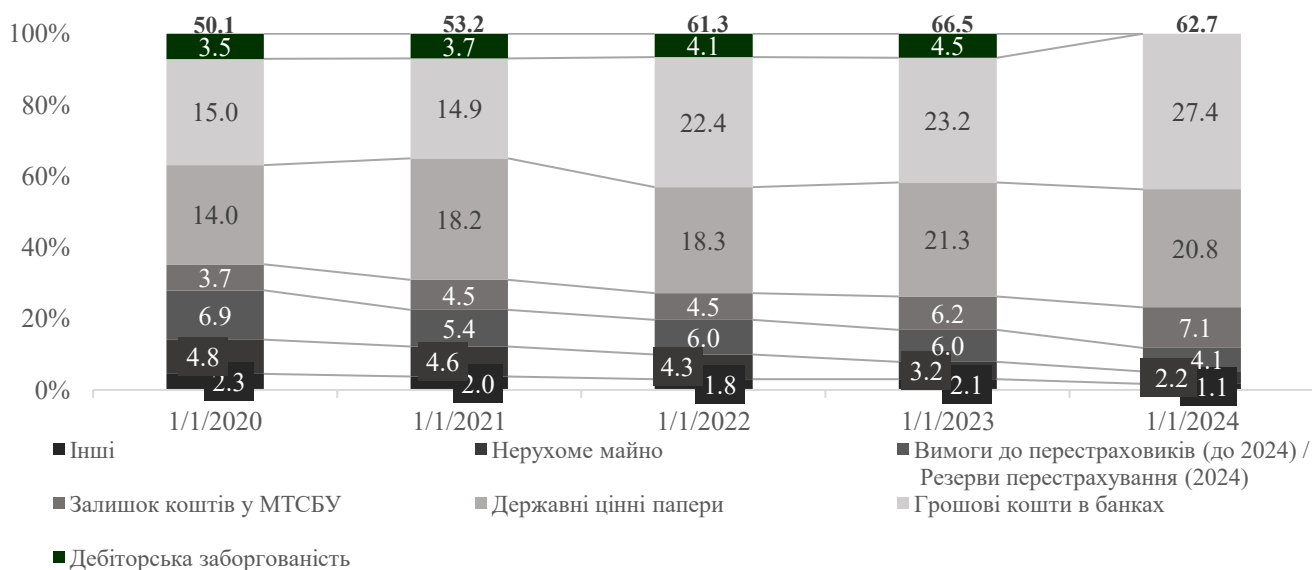


Рисунок 1. Інвестиційний портфель страхових компаній України протягом 2020-2024 рр. (млрд грн)

Джерело: складено автором на основі даних НБУ [3].

Окрім того, незважаючи на позитивну динаміку розвитку страхового ринку України, поширеність даних послуг серед населення не є досить високою в порівнянні до країн ЄС чи США. Еміграція, відтік бізнесу з країни та інші наслідки активних бойових дій мають значний негативний вплив на генерування доходу страховика. Водночас, Україна за останні роки показала, що страховий ринок може продовжувати ефективну діяльність навіть під час кризових періодів. Тому, якщо певні страховики хочуть зосередити свої зусилля саме на цьому аспекті діяльності, можна розглянути передачу інвестиційного портфеля установи в довірче управління відповідних компаній, що спеціалізуються на цьому. Дана практика є досить поширеною серед європейських страховиків. Звісно, Регулятор має окреслити рамки щодо даного процесу. Та саме завдяки ефективній співпраці усіх сторін можна досягнути тієї стійкості та рівня прибутковості, що є цілями страховиків та усього ринку [1, с.75-81, 4, 6,].

Таким чином, формування інвестиційного портфеля в умовах воєнного стану потребує обережного підходу, що передбачає акцент на ліквідності, диверсифікації, залученні державних програм та ефективному управлінні ризиками. Такий підхід сприятиме забезпеченню стабільності та прибутковості страхової компанії. Водночас, страховикам разом із НБУ варто розглянути й інші варіанти щодо оптимізації інвестиційних портфелів перших, а також перейняти досвід іноземних колег.

Список використаних джерел

1. Popova L. Investment activity of insurance companies in the insurance market of Ukraine: assessment and directions of development in modern conditions. *Problems of systemic approach in the economy*. 2024. No.1(94). URL: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2024-1-11> (date of access: 29.04.2025).
2. Наглядова статистика. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist> (дата звернення: 22.04.2025).
3. Огляд небанківського фінансового сектору - Березень 2025. *Національний банк України*. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Nonbanking_Sector_Review_2025-03.pdf?v=13 (дата звернення: 10.04.2025).
4. Приказюк Н. В. Страхова система України: теорія, методологія, практика: монографія. К.: Логос, 2017. 611 с.
5. Про затвердження Змін до Положення про встановлення вимог щодо забезпечення платоспроможності та інвестиційної діяльності страховика : Постанова Нац. банку України від 02.01.2025 № 1. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0001500-25#Text> (дата звернення: 31.03.2025).
6. Страховий ринок України: маємо унікальний досвід, яким готові ділитися з Європою - Ліга страхових організацій України. *Ліга страхових організацій України*. URL: <https://uainsur.com/strakhovyy-rynok-ukrainy-maiemo-unikalnyy-dosvid-iakym-hotovi-dilytysia-z-yevropoiu/> (дата звернення: 01.05.2025).

Придворницька Вікторія,
1 курс магістратури, спеціальність «Фінанси, банківська справа та страхування»»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н, проф. Лютий І. О.

ТРАНСФОРМАЦІЯ СОЦІАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЗБРОЙНОГО КОНФЛІКТУ

У період дії воєнного стану соціальні видатки залишаються одним із ключових інструментів підтримки стабільності в державі та забезпечення базових потреб населення. З огляду на масштаб гуманітарної кризи, масове переміщення громадян, зростання рівня безробіття та поранень серед військовослужбовців, ефективна соціальна політика набуває особливої актуальності. Своєчасне фінансування соціальних програм дає змогу зменшити соціальну напругу, підтримати найвразливіші верстви населення, а також забезпечити базові гарантії у сфері охорони здоров'я, освіти та соціального забезпечення навіть в умовах активних бойових дій [2].

Соціальні видатки бюджету в умовах війни охоплюють широкий спектр напрямів, зокрема: виплати пенсій, допомоги внутрішньо переміщеним особам, підтримку безробітних, фінансування реабілітаційних програм для ветеранів, забезпечення житлом громадян, що втратили домівки, та інші заходи. Крім того, суттєве значення мають видатки на медичне забезпечення, зокрема на лікування поранених військових, надання психологічної допомоги та функціонування мобільних медичних бригад. Усе це формує основу для збереження життєздатності системи соціального захисту населення.

У 2024 році обсяг соціальних видатків державного бюджету України зріс порівняно з довоєнним періодом, що пояснюється зростанням потреб населення у зв'язку з війною. Водночас місцеві бюджети також відіграють важливу роль у фінансуванні соціальної сфери, зокрема через реалізацію програм допомоги ВПО, забезпечення роботи дитячих закладів, центрів соціального обслуговування та реабілітаційних установ (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка соціальних видатків державного бюджету України (2021–2024 роки)

Рік	Соціальні видатки, млрд грн	Частка у загальних видатках (%)
2021	327,8	27,4
2022	475,0	30,1
2023	537,6	33,9
2024	574,2	35,1

Джерело: узагальнено автором на основі [1]-[4]

Таблиця 2

Основні напрями соціальних видатків у 2024 році

Напрям	Обсяг фінансування, млрд грн	Частка у соц. видатках, %
Пенсійне забезпечення	250,0	43,5
Допомога ВПО	85,0	14,8
Допомога малозабезпеченим	64,5	11,2
Медичне забезпечення	93,2	16,2
Підтримка ветеранів	40,3	7,0
Інше (освіта, соцпослуги тощо)	41,2	7,3

Джерело: узагальнено автором на основі [3-4]

Міжнародна практика демонструє, що в умовах збройних конфліктів держави змінюють підходи до фінансування соціальної сфери, прагнучи зберегти її ключові елементи. У країнах, що пережили війну — зокрема Ізраїлі, Хорватії, Грузії — соціальні видатки залишались пріоритетними, хоч і зазнавали структурної оптимізації [6]. В Ізраїлі створюються резервні соціальні фонди, а особлива увага приділяється адресній підтримці вразливих категорій населення та програмам зайнятості. У Хорватії під час війни 1991–1995 рр. запроваджувалися спеціальні соціальні трансферти для переміщених осіб, фінансування яких здійснювалось з державних і міжнародних джерел. Після війни проведено реформу з акцентом на децентралізацію[5]. У Грузії на початку 1990-х, попри скорочення видатків, уряд зберіг фінансування мінімальних гарантій і згодом перейшов до адресної допомоги, що підвищило ефективність витрат.

В умовах воєнного стану особливої ваги набуває дотримання балансу між соціальним захистом громадян і фінансовими можливостями держави. Соціальні виплати мають нараховуватись відповідно до цього принципу. Для підвищення ефективності соціальної політики важливим є чіткий розподіл повноважень між рівнями влади. Надання місцевим органам додаткових обов'язків без відповідних фінансових ресурсів призводить до перевантаження бюджетів і недофінансування інших напрямів, зокрема інвестицій. Ключовими напрямами реформи публічного управління у цій сфері мають бути: посилення відповідальності місцевої влади, контроль за використанням коштів, а також децентралізація бюджетних ресурсів [2]. Світовий досвід свідчить, що найефективніші системи соціального захисту базуються на активній ролі держави. Саме це дозволить підвищити якість життя населення — головну мету соціально-економічної політики України.

Український досвід підтверджує, що навіть в умовах глибокої кризи держава зберігає пріоритетність соціальної сфери, нарощуючи її фінансування відповідно до зростаючих потреб. При цьому особливого значення набуває ефективний розподіл фінансових ресурсів, адресність допомоги, децентралізація повноважень та підвищення відповідальності органів влади всіх рівнів. Світова

практика також доводить, що успішні системи соціального захисту в умовах війни спираються на активну участь держави, інституційну гнучкість і пріоритетність допомоги найуразливішим. Впровадження подібного підходу в Україні сприятиме не лише збереженню соціальної стійкості, а й забезпеченню базових умов для післявоєнного відновлення країни. Однак, варто констатувати той факт, що соціальні видатки залишаються важливими та необхідними в нинішніх реаліях, однак у поточних умовах пріоритетом державного фінансування є підтримка Збройних сил України.

Список використаних джерел

1. Міністерство фінансів України. Державний бюджет України: видатки [Електронний ресурс]. – 2025. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/expense/>
2. VoxUkraine. Соціальні видатки: що і чому фінансує держава у 2023 році [Електронний ресурс]. – 2023. – Режим доступу: <https://voxukraine.org/sotsialni-vydatky-shho-i-chomu-finansuye-derzhava-u-2023-rotsi>
3. Міністерство соціальної політики України. Офіційна статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.msp.gov.ua>
4. Державна казначейська служба України. Бюджетна звітність за 2021–2024 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://treasury.gov.ua>
5. Лютий І.О., Медведкова Н.С.-Сучасна парадигма фінансової політики держави та особливості її реалізації в умовах війни на території України [Електронний ресурс].-2023.-Режим доступу: https://finukr.org.ua/?page_id=774&lang=en&aid=4973
6. Taub Center for Social Policy Studies in Israel. The Welfare System and the Challenges of War [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.taubcenter.org.il/en/pr/welfare-system-challenges-of-war/>
7. International Monetary Fund. *Welfare systems and the challenges of war*. Retrieved from <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2000/022/article-A001-en.xml>

Савченко Назарій,
І курс магістратури, спеціальність «Фінанси, банківська справа та страхування»»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н, проф. Лютий І. О.

ВПЛИВ ПДФО НА ФОРМУВАННЯ ДОХОДНОЇ ЧАСТИНИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

У період дії воєнного стану в Україні одним із ключових чинників збереження економічної та соціальної стабільності є належне фінансове забезпечення місцевих бюджетів. Своєчасне і достатнє наповнення бюджетів територіальних громад створює підґрунтя для вирішення першочергових завдань на місцевому рівні, навіть в умовах активних бойових дій. Це, зокрема, дає змогу фінансувати ліквідацію наслідків руйнування критичної інфраструктури, підтримувати безперервну роботу комунальних та муніципальних підприємств, забезпечувати життєдіяльність громад, а також сприяти стабілізації внутрішніх міграційних процесів. Крім того, фінансова спроможність громад є необхідною передумовою для початку відновлення звільнених від окупації територій та відбудови базових елементів місцевого самоврядування [6]. Усе це робить місцеві бюджети важливим інструментом подолання наслідків війни та зміцнення внутрішньої стійкості держави.

У 2025 році ПДФО залишатиметься основним джерелом доходів місцевих бюджетів завдяки високому рівню грошового забезпечення військовослужбовців під час війни. Проте після перерозподілу частини військового ПДФО на користь державного бюджету з жовтня 2023 року місцеві бюджети втратили частину профіциту, що спричинило незадоволення органів місцевого самоврядування [1]. Однак централізація надходжень дозволила спрямувати значні ресурси на посилення оборонного потенціалу, розвиток виробництва озброєння та фінансування програм відновлення. Уряд запевняє, що ці зміни тимчасові, і після перемоги військовий ПДФО буде повернуто громадам. У 2024 році державний бюджет отримав понад 90 млрд грн від військового ПДФО, що допомогло уникнути дефіциту без нових запозичень. У 2025 році тривають обговорення щодо оптимального балансу між національними інтересами та фінансовою стабільністю місцевих громад [2].

ПДФО стало важливим джерелом доходів для місцевих бюджетів у 2024 році завдяки відновленню економічної активності після кризових періодів, що дозволило зменшити фінансові труднощі на місцях. Проте зменшення економічної активності через воєнний стан може негативно позначитися на рівні податкових надходжень, особливо через зниження доходів громадян. Водночас місцеві бюджети починають активно розширювати базу платників податків і використовувати нові підходи до оподаткування, що дозволяє зменшити залежність від одного джерела і підвищити стабільність фінансів, що є важливим в умовах економічних коливань. (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка доходів місцевих бюджетів України та частки ПДФО (2021–2024)

Рік	Загальні доходи місцевих бюджетів, млрд грн	Надходження ПДФО, млрд грн	Частка ПДФО у доходах місцевих бюджетів (%)
2021	300	195	65
2022	360	230	64
2023	442	289	65
2024	451	285	63

Джерело: узагальнено автором на основі [3-4]

У зарубіжних країнах вплив податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) на формування доходної частини місцевих бюджетів значною мірою залежить від конкретної системи бюджетного устрою та особливостей оподаткування. У країнах Європейського Союзу, таких як Німеччина та Франція, місцеві бюджети отримують частку від ПДФО, що дозволяє їм фінансувати важливі соціальні та інфраструктурні проекти. У той же час, під час кризових ситуацій, таких як війсьнич стан, країни використовують різні механізми для компенсації зменшення податкових надходжень, зокрема шляхом надання державної підтримки місцевим органам влади або запровадження тимчасових податкових знижок для фізичних осіб. Наприклад, у Польщі місцеві бюджети мають значну частину ПДФО, однак у разі військових загроз держава компенсує місцевим органам фінансові втрати через централізовані фонди. Подібні заходи допомагають стабілізувати економічну ситуацію на місцях та забезпечити необхідний рівень фінансування для критичних галузей [5].

Вплив ПДФО на формування доходної частини місцевих бюджетів в умовах воєнного стану є важливим аспектом стабілізації фінансової ситуації на місцях. Податок на доходи фізичних осіб є значним джерелом надходжень для місцевих бюджетів, що забезпечує фінансування соціальних послуг, інфраструктури та інших важливих потреб. Однак, в умовах воєнного стану, цей процес супроводжується рядом викликів, серед яких зменшення податкових надходжень через економічну нестабільність, зміни у рівні доходів громадян та зростання фінансових потреб на безпеку та відновлення. У таких умовах важливою є державна підтримка місцевих органів влади для компенсації втрат, а також розробка ефективного механізму регулювання, що дозволить зберегти стабільність місцевих бюджетів.

У період воєнного стану роль місцевих бюджетів стає критично важливою для забезпечення соціальної та економічної стабільності. ПДФО, як основне джерело доходів, є важливим інструментом для фінансування життєво важливих потреб громад, таких як відновлення інфраструктури та підтримка комунальних послуг. Однак зниження економічної активності та зміни у рівні доходів громадян можуть суттєво вплинути на обсяги податкових надходжень. В таких умовах важливими є тимчасові механізми підтримки місцевих органів влади з боку держави, а також стратегічні кроки для диверсифікації джерел доходів. У майбутньому, після завершення військових дій, місцеві бюджети зможуть

повернутися до стабільного фінансування розвитку територіальних громад, що сприятиме їх відновленню та зміцненню.

Список використаних джерел

1. Бюджет 2025. (2024). *Бюджет на 2025 рік: основні характеристики та стратегічні пріоритети*. Retrieved from https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/12/budget-2025.pdf?utm_source=chatgpt.com
2. Децентралізація. (2024). *Аналіз місцевих бюджетів за січень-квітень 2024 року*. Retrieved from https://decentralization.ua/news/18256?utm_source=chatgpt.com
3. Міністерство фінансів України. (2024). *Виконання доходів місцевих бюджетів*. Retrieved from https://mof.gov.ua/uk/vykonannia-dokhodiv-mistsevykh-byudzhetyv?utm_source=chatgpt.com
4. Міністерство фінансів України. (2024). *Офіційний сайт відкритого бюджету України*. Retrieved from <https://openbudget.gov.ua/>
5. ResearchGate. (2014). *The Impact of the Economic Downturn on Local Government in Europe: What is Happening and What Can Be Done*. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/256051918_The_Impact_of_the_Economic_Downturn_on_Local_Government_in_Europe_What_is_Happening_and_What_Can_Be_Done
6. VoxUkraine. (2024). *Проект державного бюджету 2025: основні характеристики та стратегічні пріоритети*. Retrieved from https://voxukraine.org/proyekt-derzhavnogo-byudzhetu-2025-osnovni-harakterystyky-ta-strategichni-priorityty?utm_source=chatgpt.com

ВПЛИВ КОРУПЦІЇ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ УПРАВЛІННЯ ПУБЛІЧНИМИ ФІНАНСАМИ В УКРАЇНІ

Управління публічними фінансами є ключовим інструментом реалізації соціально-економічної політики держави. Його ефективність визначає якість надання публічних послуг, рівень макроекономічної стабільності та суспільну довіру до інституцій. Водночас в Україні однією з головних загроз для належного функціонування цієї системи залишається корупція, яка викривлює бюджетний процес, знижує ефективність розподілу ресурсів і ускладнює контроль за їх використанням. Дослідження впливу корупції на управління публічними фінансами є актуальним з огляду на потребу ідентифікувати вразливі елементи бюджетного процесу, оцінити масштаби негативного впливу та запропонувати інструменти його мінімізації.

Після Революції Гідності 2014 року в Україні започатковано антикорупційні реформи та створено нові інституції (НАЗК, НАБУ, ВАКС тощо). Однак корупція й досі залишається однією з найгостріших проблем, що негативно впливає на всі етапи бюджетного процесу. Корупційні практики призводять до масштабних втрат державних коштів, підривають довіру до влади та гальмують соціально-економічний розвиток. За оцінками експертів, щорічно державний бюджет України втрачає щонайменше 450 млрд грн через корупційні схеми [1]. Це приблизно дорівнює обсягу ще одного держбюджету, тобто без цих втрат країна могла б суттєво збільшити видатки на критично важливі сфери – оборону, охорону здоров'я, освіту та соціальний захист. Корупція також відлякує інвесторів: через неформальні практики Україна щороку недоотримує до 500 млрд грн потенційних інвестицій [1]. У результаті, за підрахунками МВФ, темпи економічного зростання України могли б бути майже вдвічі вищими за умови зниження рівня корупції до середньоєвропейського [2].

Формування дохідної частини бюджету суттєво страждає від поширених корупційних схем ухилення від оподаткування та розкрадання державних доходів. Велика частка економіки працює в тіні, що зумовлено виплатами зарплат “у конвертах”, діяльністю конвертаційних центрів, контрабандою тощо [3].

За оцінками Рахункової палати, такі явища призводять до недоотримання податкових надходжень і зростання податкового боргу перед бюджетом (у 2024 році податковий борг платників податків зріс на 29% порівняно з попереднім роком) [4]. Корупція на митниці є одним з головних каналів втрат: службові зловживання під час розмитнення імпорту, контрабанда і заниження митної вартості товарів коштують бюджету України мільярди гривень щороку [5]. За даними експертів, лише “сірий” імпорт та контрабанда товарів завдають бюджету близько 100 млрд грн втрат на рік [1]. Інший поширений канал – незаконне відшкодування ПДВ та “скрутки” з ПДВ, через які щороку

розкрадаються десятки мільярдів гривень [3]. В цілому, за підрахунками економістів, сукупні втрати бюджету від податкових і митних корупційних схем сягають близько 15% ВВП на рік [3]. Це призводить до хронічного дефіциту державних фінансів, примушує уряд переглядати дохідні плани, збільшувати запозичення або скорочувати видатки. Наукові дослідження підтверджують пряму залежність між тінізацією економіки (в тому числі через корупцію) та погіршенням макроекономічних показників України [6].

Таблиця 1

Структура доходів Державного бюджету України на 1.04.2025 за найбільш вагомими показниками

Джерело доходу	Частка в структурі (%)
Інше	33.6
ПДВ з імпортованих товарів	12.8
Інші неподаткові надходження	12
Податок на прибуток підприємств	11.5
ПДФО	10.7
ПДВ з вітчизняних товарів	9.2
Акциз з імпортованих товарів	3.8
Акциз з вироблених товарів	2.7
Інші податки та збори	1.5
Доходи від власності та підприємництва	1.2
Рента і плата за ресурси	1

Джерело: складено автором на основі даних джерела [8]

Корупційні чинники помітні й на стадії розподілу бюджетних коштів між галузями та адміністративно-територіальними одиницями. Ідеально бюджет має розподіляти ресурси відповідно до пріоритетів розвитку та потреб громадян, проте в умовах поширеної корупції цей процес спотворюється. Політико-олігархічний вплив призводить до лобіювання видатків на ті сфери або проекти, де можливі особисті вигоди для посадовців. Наприклад, інфраструктурні мегапроекти чи будівництво часто отримують непропорційно великі асигнування, оскільки через підрядні фірми можуть здійснюватися відкати.

Після 2014 року в Україні було впроваджено фінансову децентралізацію, яка збільшила ресурси місцевих бюджетів. Водночас, місцеві еліти не завжди використовують ці кошти прозоро – розподіл капітальних видатків між регіонами нерідко відбувається за неформальними домовленостями. Рахункова палата у своїх звітах неодноразово фіксувала випадки, коли планування видатків здійснювалося без належного обґрунтування, а кошти розподілялися з порушеннями принципів ефективності [4]. Найбільші порушення при управлінні публічними фінансами у 2024 році виявлено саме у сфері безпеки та оборони (184,4 млрд грн), а також у сфері економіки (23,5 млрд грн) [4]. Це свідчить, що в секторах з найбільшим бюджетним фінансуванням спостерігаються значні зловживання. Частково такі диспропорції пояснюються об'єктивними факторами, але значною мірою – корупційним розподілом.

Науковці-економісти наголошують, що корупція веде до неоптимального розподілу національних ресурсів, гальмуючи економічний розвиток регіонів і поглиблюючи соціальну нерівність [6].

Найбільш відчутний вплив корупції проявляється на етапі виконання бюджету – при реалізації державних програм, публічних закупівель та освоєнні коштів. Державні закупівлі традиційно були однією з найкорумпованіших сфер, але після 2016 року запровадження системи ProZorro підвищило відкритість тендерів. Проте прозорі процедури не повністю викоринили зловживання. Недоброчесні учасники знаходять нові схеми: фіктивна конкуренція, змови між підрядниками, оскарження тендерів з метою затягування та зривів торгів [7].

Типові корупційні ризики у публічних закупівлях включають завищення цін, закупівлю неякісних товарів, відкати посадовцям, розкрадання авансів. Прикладом є викриті в 2023–2024 рр. зловживання при закупівлях продовольства для армії, коли окремі продукти (яйця, картопля) замовлялися за цінами у кілька разів вищими від ринкових, що підтверджено аудитом Рахункової палати [4]. НАБУ регулярно розслідує випадки розкрадання бюджетних коштів на всіх рівнях – від міністерств до комунальних підприємств [5]. Корупція на місцевому рівні часто проявляється у завищенні вартості ремонтів, будівництва, закупівель для громад за рахунок бюджету.

Наукові праці українських фінансистів підтверджують, що корупція в державному секторі підвищує вартість державних послуг і знижує ефективність витрачання коштів [6]. За оцінками Рахункової палати, тільки протягом 2024 року завдяки виправленню виявлених аудитором порушень вдалося запобігти неефективному використанню понад 4,6 млрд грн бюджетних коштів [4].

Корупція пронизує всі стадії бюджетного процесу в Україні, істотно послаблюючи фінансову систему держави. На етапі формування доходів корупційні практики (тінізація економіки, контрабанда, податкові схеми) призводять до значних втрат бюджету та посилюють фіскальне навантаження на добросовісних платників. При розподілі бюджетних ресурсів корупція спотворює принципи ефективності, прозорості та справедливості, сприяє зростанню регіональних диспропорцій та посиленню політично мотивованого розподілу коштів. На етапі використання бюджетних ресурсів зловживання у сфері публічних закупівель, реалізації програм та проектів призводять до нецільового використання коштів, завищення витрат і зниження якості державних послуг.

Системний характер корупції у сфері публічних фінансів зумовлює потребу в комплексному реформуванні механізмів планування, розподілу та контролю бюджетних коштів. Необхідним є посилення ролі антикорупційних інституцій, розширення функціоналу цифрових платформ (таких як ProZorro), а також забезпечення належного парламентського та громадського контролю. У середньостроковій перспективі зменшення впливу корупції сприятиме підвищенню ефективності фіскальної політики, зростанню довіри до інституцій та створенню передумов для сталого економічного розвитку України.

Список використаних джерел

1. Самаєва, Ю. Корупційний калькулятор: скільки країна щороку втрачає на схемах / Юлія Самаєва // Дзеркало тижня. – 2021. – № 5 (лютий).
2. International Monetary Fund. Ukraine: 2023 Article IV Consultation, Second Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, and Requests for Modification of Performance Criteria and a Waiver of Nonobservance of Performance Criterion — Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ukraine. – IMF Country Report No. 23/399. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2023. – 108 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org>
3. Сапич, В. І., Сапич, Н. М. Економічні наслідки корупції в Україні / В. І. Сапич, Н. М. Сапич // Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ. – 2021. – № 2. – С. 51–54.
4. Рахункова палата України. Звіт за 2024 рік / Рахункова палата України. – Київ: РП, 2025. – 78 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://rp.gov.ua>
5. Національне антикорупційне бюро України. Звіт за II півріччя 2024 року. – Київ: НАБУ, 2025. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nabu.gov.ua>
6. Савич, І. В. Вплив тінізації бюджетних відносин на макроекономічні показники / І. В. Савич // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2015. – № 2 (167). – С. 117–122.
7. Національне агентство з питань запобігання корупції. Типові корупційні ризики у публічних закупівлях. – Київ: НАЗК, 2023. – 30 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nazk.gov.ua>
8. Доходи Державного бюджету України / Портал «Мінфін». – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/budget/gov/income/>

Смоквина Валерій,
аспірант кафедри фінансів, банківського бізнесу та оподаткування,
Національний університет «Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка»

ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРІОРИТЕТНИХ ГАЛУЗЕЙ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Військові дії на території України призвели до суттєвої трансформації структури національної економіки та змінили пріоритети бюджетного фінансування [1]. В умовах воєнного стану питання ефективного розподілу обмежених фінансових ресурсів, залучення інвестицій, підтримки критичної інфраструктури, а також галузей, що забезпечують обороноздатність держави, енергетичну безпеку, продовольчу незалежність і соціальний захист населення, набувають особливої гостроти.

Фінансове забезпечення пріоритетних галузей економіки являє собою комплекс заходів з організації фінансових відносин, що включає формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення безперервного функціонування та розвитку стратегічно важливих секторів економіки [2]. В умовах воєнного часу Міністерство економіки України виокремлює чотири пріоритетні галузі національної економіки, на які спрямовуються основні зусилля для їх підтримання (рис. 1).



Рис. 1. Перелік пріоритетних галузей національної економіки України

Джерело: побудовано автором за даними Міністерства економіки України [3]

В умовах воєнного стану галузь високотехнологічного озброєння (military-tech) стала основним пріоритетом. Разом з цим металургія, сільське господарство, харчова промисловість, а також ІТ-галузь залишаються у фокусі уваги як галузі, що демонстрували найвищі темпи зростання у довоєнний період та які відіграють роль драйвера соціально-економічного розвитку української економіки [3].

В умовах війни традиційна структура фінансового забезпечення пріоритетних галузей національної економіки України зазнає суттєвих трансформацій, де на перший план виходять такі його види як державне бюджетне фінансування, спеціальні фонди відбудови, міжнародна фінансова допомога, військові облігації, пільгове кредитування, гарантійні механізми для приватних інвестицій та інноваційні форми залучення коштів через краудфандинг і партнерські програми з міжнародними фінансовими інституціями. Кожен із цих видів має свої особливості реалізації та потребує специфічних адаптаційних механізмів в умовах військових викликів.

Кардинальна зміна структури державних видатків в умовах воєнного стану із переорієнтацією значної частини бюджету на оборонні потреби призвела до дефіциту бюджетного фінансування інших важливих галузей національної економіки. Водночас, зниження податкових надходжень через скорочення економічної активності та необхідність відновлення критичної інфраструктури суттєво обмежує можливості використання цього джерела фінансового забезпечення пріоритетних галузей економіки України в умовах війни [5]. Тому з початку повномасштабного вторгнення основним видом фінансування пріоритетних галузей економіки України є залучення закордонних ресурсів. Уряд України тісно співпрацює з країнами-донорами, Європейською Комісією та Світовим Банком для забезпечення фінансування пріоритетних галузей економіки, покриття дефіциту бюджету, розвитку приватного сектору [6]. Утім, в умовах довготривалої війни залучення закордонних фінансових ресурсів для розвитку пріоритетних галузей економіки України стикається з цілою низкою специфічних проблем.

Підвищені ризики для іноземних інвесторів, пов'язані з невизначеністю тривалості конфлікту та масштабів руйнувань, значно знижують інвестиційну привабливість України. Особливо гострою стає проблема «втоми від допомоги», коли початкова висока мотивація міжнародних партнерів надавати фінансову підтримку з часом поступається місцем іншим геополітичним пріоритетам та внутрішнім викликам країн-донорів. Також спостерігається певна неузгодженість між нагальними потребами воєнної економіки та довгостроковими цілями сталого розвитку, які часто є умовою надання міжнародної фінансової допомоги. Особливого значення набуває проблема управління зовнішнім боргом [7], який неминуче зростає в умовах війни, що створює додаткове навантаження на економіку країни в післявоєнний період і може стати суттєвим обмеженням для залучення нових запозичень.

Варто виділити й інші проблеми фінансового забезпечення пріоритетних галузей економіки України в умовах воєнного стану. Так, банківська система в умовах війни функціонує з підвищеними ризиками, що призводить до зростання вартості кредитних ресурсів та обмеження доступу до них для підприємств пріоритетних галузей. Крім цього спостерігається відтік внутрішніх інвестицій і капіталу за кордон, викликаний безпековими міркуваннями. А високий рівень інфляції та девальвація національної валюти ускладнюють довгострокове фінансове планування та знижують купівельну спроможність наявних фінансових ресурсів.

Особливо гострою є проблема фінансування підприємств, що були змушені релокуватися із зони бойових дій, адже вони потребують значних коштів для відновлення виробництва на нових місцях. Крім того, існує проблема фінансового забезпечення критичної інфраструктури в умовах постійних атак, що вимагає створення резервних фондів та дублюючих систем. Додатково ускладнює ситуацію обмежена спроможність фінансової системи оперативно адаптуватися до швидкозмінних умов воєнного стану та недостатня координація між різними джерелами фінансування пріоритетних галузей.

Отже, вирішення багатоаспектних проблем фінансового забезпечення пріоритетних галузей національної економіки України в умовах воєнного стану вимагає системних рішень з консолідації внутрішніх ресурсів, ефективної міжнародної співпраці та впровадження інноваційних фінансових інструментів з метою забезпечення економічної безпеки держави в умовах війни, збереження конкурентоспроможності та потенціалу для післявоєнного відновлення й подальшого розвитку національної економіки.

Список використаних джерел

1. Маслій О.А., Глушко А.Д. Державне фінансове регулювання як інструмент мінімізації загроз економічній безпеці України в умовах воєнного стану. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2022. Вип. 2 (02). С. 125-130. URL: <http://dees.iei.od.ua/index.php/journal/article/view/78/75>
2. Котіна Г. М., Степура М. М., Табакова Т. В. Бюджетне фінансування пріоритетних галузей економіки України: планування та оптимізація. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 21. С. 139-144. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2014_21_31
3. Уряд робить ставку на розвиток чотирьох пріоритетних галузей, які стануть локомотивом для відновлення української економіки. *Міністерство економіки України*. 2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-robyt-stavku-na-rozvytok-chotyrok-priorytetnykh-haluzei-iaki-stanut-lokomotyvom-dlia-vidnovlennia-ukrainskoi-ekonomiky-iuliia-svyrydenko>
4. Пугач О. А. Класифікація та систематизація загроз економічній безпеці держави в системі національної безпеки. *Економіка і організація управління*. 2014. № 1 (17)-2 (18). С. 209–217.
5. Онищенко С.В., Маслій О.А., Глушко А.Д., Загорулько Т.А. Виклики та загрози соціально-економічній безпеці України в умовах воєнного стану. *Економіка і регіон*. 2023. № 1 (88). С. 135–148. DOI: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(1\)-38](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(1)-38)
6. Мінекономіки напрацьовує механізми фінансування ключових галузей економіки за координації Світового Банку. *Міністерство економіки України*. 2023. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=8c72fdfb-1cb4-41c1-aefa-0264ffab5729>
7. Varnalii Z., Onyshchenko S., Filonych O., Maslii O. State policy for ensuring budgetary security of Ukraine in terms of financial globalization. *International Journal of Management (IJM)*. 2020. Vol. 11. Issue 12. P. 2283-2292. DOI: <https://doi.org/10.34218/IJM.11.12.2020.215>

Соловей Євген,
І курс магістратури, ОП «Корпоративні фінанси»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., професор Любкіна О.В.

ВИКОРИСТАННЯ МУЛЬТИПЛІКАТОРНИХ МЕТОДІВ ДЛЯ ОЦІНКИ АГРАРНИХ КОМПАНІЙ

Аграрний сектор виступає одним із ключових драйверів економічного зростання, генеруючи значні експортні надходження та забезпечуючи валютну стабільність. Україна попри виклики воєнного часу залишається критично важливим постачальником сільськогосподарської продукції на глобальному ринку. У маркетинговому році 2023/24 країна була провідним експортером соняшникової олії та четвертим за величиною експортером кукурудзи. Загальна вартість агроекспорту сягає 22 млрд доларів США, при цьому частка України у світовому виробництві соняшнику становить 24,7%, а в експорті соняшникового шроту — 39,8%. Особливо залежними від українського зерна залишаються країни Африки та Близького Сходу: наприклад, Україна забезпечує близько двох третин імпорту пшениці в Сомалі та п'яту частину в Єгипті[1].

Варто відзначити, що розвиток аграрного сектору України мав нерівномірний характер. Згідно з даними дослідження [2], після тривалого перехідного періоду 1990-х та 2000-х років, додана вартість, створена сектором у 1995 році, була відновлена лише до 2010 року. Повільне відновлення сільського господарства значною мірою стало результатом стагнації виробництва зернових та олійних культур, які висаджувалися на 75% орних земель України. Проте в десятилітті, що передувало російському вторгненню, сектор активно розвивався. Порівняно з 2010 роком, у 2021 році додана вартість сектору зросла на 41%, чому сприяло більш ніж подвоєння виробництва зерна та олійних культур (з 49 до 109 мільйонів тонн). Частка сільськогосподарського експорту в загальному експорті зросла з 11% у 2001 році та 20% у 2011 році до 45% у 2021 році. Однак сільськогосподарське зростання було надзвичайно волатильним, що вказує на високу вразливість до змін клімату.

За останні три десятиліття галузь продемонструвала вражаюче зростання продуктивності, проте існує суттєвий розрив між поточним станом та потенційними можливостями. Зокрема, як зазначив міністр агрополітики Віталій Коваль, середня вартість однієї тонни експортованої аграрної продукції з України у 2023 році склала лише \$315, тоді як у Польщі цей показник становив \$1560, а в Італії — \$2670 [3]. Це свідчить про надмірну сировинну орієнтацію експорту, яка суттєво обмежує дохідність сектору.

Міністр наголошує, що український АПК здатен генерувати у п'ять разів більше надходжень від експорту, якщо країна суттєво наростить внутрішню переробку сільгоспсировини. За його словами, Україна вже зараз може переробляти до 50 млн тонн врожаю, але для реалізації такого потенціалу необхідні інвестиції обсягом до 15 млрд грн. Зростаюча переробка сої, ріпаку та відновлення цукроваріння — вже демонструють позитивну динаміку, яку можна

масштабувати.

У цьому контексті трансформація бізнес-моделей від експорту сировини до виробництва продукції з високою доданою вартістю стає стратегічним пріоритетом. Проте критичним фактором такої трансформації є залучення значних обсягів інвестиційного капіталу. Водночас, інвестори стикаються з суттєвими викликами при оцінці вартості аграрних підприємств, особливо враховуючи обмежену кількість публічних компаній у секторі та специфічні галузеві ризики. Традиційні методи оцінки, такі як дисконтування грошових потоків (DCF), часто виявляються неефективними через високу волатильність фінансових результатів аграрних підприємств, зумовлену сезонністю, погодними умовами та ринковою невизначеністю.

У таких умовах мультиплікативні методи оцінки набувають особливого значення. Вони дозволяють визначити вартість компанії на основі співвідношення ринкової вартості та ключових фінансових показників аналогічних підприємств. А враховуючи, що в Україні фактично єдині публічні компанії — це аграрні компанії (Kernel, МНР, Astarta, ІМС, Milkiland, Ovostar) [5], тоді як тисячі малих і середніх аграрних бізнесів залишаються «невидимими» для інвесторів, побудова якісних моделей на основі мультиплікаторних методів може забезпечити їм прозорість і зрозумілість. Це відкриє шлях до фінансування як з боку вітчизняних, так і міжнародних інвесторів, і сприятиме структурній модернізації галузі.

Стратегічні переваги мультиплікативних методів у контексті аграрного сектора

Аграрні компанії в будь-якій країні світу характеризуються високим рівнем волатильності, головним чином через коливання врожайності, які залежать від кліматичних умов, захворюваності культур, доступності добрив і зміни цін на продукцію. Це структурна особливість сектору, яка унеможливорює стабільне прогнозування грошових потоків навіть у найбільш розвинених економіках. Наприклад, агрегований індекс врожайності для компанії "Астарта" чітко демонструє суттєві щорічні коливання, що напряду впливають на обсяг реалізації та маржинальність (Рис. 1).

У випадку України ці виклики ще посилюються додатковими факторами: макроекономічною нестабільністю, ризиками валютного курсу, геополітичною напругою, обмеженим доступом до капіталу та логістичними бар'єрами. У таких умовах застосування методу DCF стає менш ефективним, оскільки він потребує довгострокових і стабільних припущень щодо майбутніх грошових потоків, темпів зростання та ставки дисконту. Навіть незначне відхилення в цих параметрах призводить до суттєвої похибки в оцінці.

Натомість мультиплікативні методи, які базуються на фактичних ринкових оцінках подібних компаній (наприклад, EV/EBITDA), дозволяють врахувати поточні умови і настрої інвесторів без потреби будувати складні прогнози. Вони краще адаптовані до середовища високої невизначеності, де головне — адекватна інтерпретація поточного стану бізнесу, а не спроба змодельовати далеке майбутнє.



Рис 1. Індекс врожайності ключових культур (пшениця, кукурудза соя) демонструє значну волатильність в період 2019-2024. Джерело: складено автором на основі даних [4]

Ключові обмеження традиційних підходів

Незважаючи на очевидні переваги, традиційні мультиплікативні методи мають суттєві обмеження при застосуванні до аграрних підприємств. Передусім, це проблема формування репрезентативної групи аналогів. Аграрний бізнес відрізняється високим рівнем диверсифікації – від вирощування зернових до тваринництва та садівництва, від виробництва сировини до глибокої переробки. Ця гетерогенність ускладнює ідентифікацію справді порівнянних компаній.

Також традиційні мультиплікатори не враховують належним чином специфічні ризики країн із нестабільною економікою та регуляторним середовищем. Це призводить до суттєвих викривлень при оцінці підприємств, що функціонують на різних ринках. Статичність – ще один суттєвий недолік класичного підходу. Мультиплікатори, розраховані на основі історичних даних, не завжди адекватно відображають потенціал зростання та стратегічну цінність бізнесу.

Не менш важливим є ігнорування операційних особливостей компаній. Традиційні мультиплікатори недостатньо диференціюють підприємства за ефективністю використання ресурсів, інноваційністю технологій та якістю менеджменту.

Інтеграція предиктивних моделей і мультиплікативних методів

Для подолання вищезазначених обмежень пропонується інноваційний підхід, що поєднує класичні мультиплікативні методи з сучасними технологіями машинного навчання. Ключова ідея полягає у створенні предиктивної моделі, яка визначатиме індивідуалізовані мультиплікатори для конкретних аграрних підприємств з урахуванням їхніх фінансових, операційних та ринкових характеристик. Методологічний фреймворк включає формування комплексної бази даних, що охоплює:

- Фінансові індикатори (EBITDA, виручка, операційна маржа, фінансовий леверидж)
- Показники ефективності (продуктивність праці, віддача на капітал)
- Структурні характеристики (спеціалізація, вертикальна інтеграція)
- Макроекономічні та ринкові фактори (премія за ризик країни, процентні ставки)

На основі цих даних, з використанням градієнтного бустингу[6] та ансамблевих методів[7], створюється модель для прогнозування оптимального мультиплікатора EV/EBITDA. Такий підхід дозволяє виявляти складні нелінійні взаємозв'язки між характеристиками компаній та їхньою ринковою оцінкою (Рис. 2).

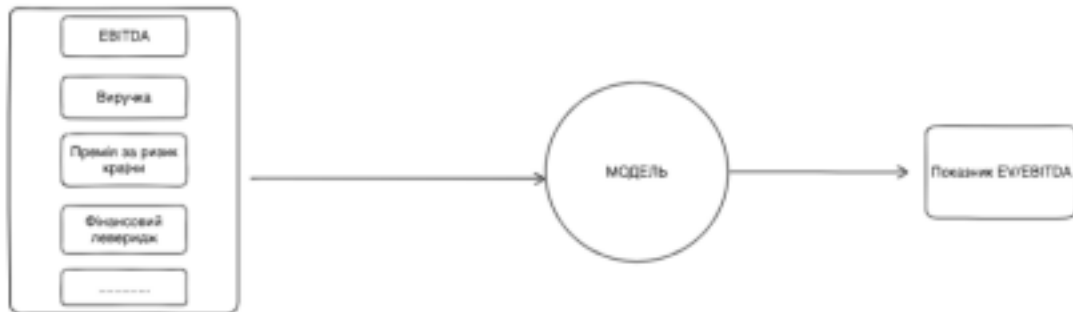


Рис 2. Структура моделі – від вхідних параметрів до результату
Джерело: складено автором

Висновки та імплікації для розвитку українського агробізнесу

Інтеграція технологій машинного навчання у мультиплікативні методи оцінки вартості бізнесу формує сучасний, адаптивний та об'єктивний інструмент фінансового аналізу. Алгоритми градієнтного бустингу та нейронних мереж дозволяють виявляти складні залежності в даних, що недоступні традиційним методам, а здатність моделей до автоматичного оновлення забезпечує їхню актуальність в умовах постійної зміни ринку.

Використання великих даних значно розширює аналітичну базу, дозволяючи включити до аналізу глобальні транзакції та компанії, підвищуючи достовірність і об'єктивність оцінок. Це особливо важливо для аграрного сектору України, де доступ до якісних оцінок вартості є ключовим фактором залучення інвестицій.

Запропонований підхід сприяє зниженню інвестиційних ризиків, створює прозорі умови для угод злиття та поглинання (M&A) і формує надійну базу для переговорів між учасниками ринку. Це, своєю чергою, активізує консолідаційні процеси в галузі, сприяє підвищенню її ефективності та привабливості на міжнародному рівні. Таким чином, поєднання мультиплікативних методів з сучасними технологіями відкриває нові перспективи для сталого розвитку аграрного бізнесу в Україні.

Список використаних джерел

1. Statista. Agriculture in Ukraine – statistics & facts [Електронний ресурс]. – 2024. – Режим доступу: <https://www.statista.com/topics/12302/agriculture-in-ukraine/> (дата звернення: 03.05.2025).
2. The World Bank. Priorities for Agricultural Support in Ukraine [Електронний ресурс] / The World Bank Group. – 03.05.2024. – 56 с. – Режим доступу: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062524074615884/pdf/P1801981319afe091b8b71b33b7a901d4e.pdf> (дата звернення: 03.05.2025).

3. Коваль В. Україна може переробляти 50 млн тонн врожаю: для цього потрібно 15 млрд грн інвестицій – міністр агрополітики Віталій Коваль [Електронний ресурс] // Delo.ua. – 2024. – Режим доступу: <https://delo.ua/agro/ukrayina-moze-pereroblyati-50-mln-tonn-vrozayu-dlya-syogo-potribno-15-mlrd-grn-investicii-ministr-agropolitiki-vitalii-koval-440486/> (дата звернення: 03.05.2025).

4. Astarta Holding. Annual Results [Електронний ресурс]. – 2024. – Режим доступу: <https://astartaholding.com/en/financial-results-annual-results/> (дата звернення: 03.05.2025).

5. BDO in Ukraine. Ukrainian companies and companies with significant Ukrainian exposure [Електронний ресурс]. – 2024. – Режим доступу: <https://www.bdo.ua/en-gb/ukraine-recovery-1/information-guides-from-bdo-in-ukraine/investments-in-ukraine/ukrainian-companies-and-companies-with-significant-ukrainian-exposure> (дата звернення: 03.05.2025).

6. DataCamp. Guide to the Gradient Boosting Algorithm [Електронний ресурс]. – 2024. – Режим доступу: <https://www.datacamp.com/tutorial/guide-to-the-gradient-boosting-algorithm> (дата звернення: 03.05.2025).

7. Corporate Finance Institute. Ensemble Methods in Machine Learning [Електронний ресурс]. – 2024. – Режим доступу: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data-science/ensemble-methods/> (дата звернення: 03.05.2025).

Тараба Віктор,

Аспірант 1-го року, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: д.е.н., проф. Любкіна О.В.

УДОСКОНАЛЕННЯ АЛГОРИТМУ ОЦІНКИ НАДІЙНОСТІ БАНКІВ-УЧАСНИКІВ ПЛАТІЖНОЇ СИСТЕМИ

Для управління фінансовими ризиками платіжної системи (ПС) важливою є достовірна оцінка надійності кожного з банків-учасників ПС, яка в свою чергу впливає на визначення системи міжбанківських лімітів ПС. Теоретичним та практичним аспектам ризик-менеджменту в платіжних системах та забезпечення економічної безпеки платіжних систем присвячені дослідження Стрижак Г. О. [1], Науменкової С. В. [2], Міщенко В. І. [3], Ситник І. П. [4], Герасимової О. В. [5], Сідельова П. А. та Мінц О. Ю. [6]. За основу візьмемо розроблений Стрижак Г. О. алгоритм оцінки надійності банків-учасників ПС і визначення міжбанківських лімітів [1, с.73], який включає в себе основні групи фінансових показників (оптимізаційна модель, яка зводиться Стрижак Г. О. до задачі багатокритеріальної лінійної оптимізації, враховує блоки показників для банків-учасників ПС по активах, зобов'язаннях, капіталу, прибутку, та коефіцієнтах надійності, ліквідності, рентабельності, якості активів, ресурсної бази тощо) і в цілому достатньо повно відповідає реальним потребам, але водночас є дещо застарілим та не враховує зміни в розподілі ризиків, які пов'язані з військовими діями.

Важливість географічної диверсифікації банківської діяльності (як залучення коштів, так і кредитування в розрізі регіонів/країн) підтверджується численними дослідженнями, зокрема Doerr S. [7], Elyasiani E., Deng S. [8], Levine R. [9], Aldasoro I. [10], Shim J. [11]. Одним з можливих варіантів показників, що характеризують географічний розподіл, є індекс LG (Location Quotient) [12]:

$$LG_{ij} = \frac{B_{ij}/B_j}{P_i/P}$$

де P_i – кількість населення в регіоні i , P – загальна кількість населення в країні, B_{ij} – кількість відділень банку j в регіоні i , B_j – кількість відділень банку j в країні.

Враховуючи вітчизняні реалії окрім традиційного розподілу за регіонами слід враховувати розподіл регіонів за зонами відповідно до близькості до зони бойових дій, основою для якого може слугувати перелік територій, на яких ведуться (велися) бойові дії або тимчасово окупованих РФ [13], актуальність якого підтримується Міністерством розвитку громад та територій України.

Також можливо використовувати показник географічної диверсифікації (запропоновано Doerr S. [7]), аналогічний за логікою розрахунку індексу Херфіндаля-Хіршмана, або показник географічної складності, розроблений Aldasoro I. [11] на основі індексу Херфіндаля-Хіршмана. Втім, варто також враховувати і наявні обмеження в плані доступності даних, зокрема станом на зараз відсутні достовірні й актуальні дані щодо кількості населення в розрізі

регіонів України (що є наслідком значної внутрішньої та зовнішньої міграції до відносно безпечних регіонів), а тому використання коефіцієнта, про який йдеться вище, неможливо з практичної точки зору.

Натомість доцільно використовувати показники, які дозволяють більш оперативно оцінити економічну активність в розрізі областей в поєднанні з даними про розподіл банківської платіжної інфраструктури та клієнтської бази в розрізі областей. Для характеристики областей та співставлення з показниками, що характеризують діяльність банків-учасників ПС, можливим є використання таких показників: кількість ЕПЗ в обігу та активних ЕПЗ, кількість платіжних пристроїв самообслуговування та платіжних терміналів, кредити надані депозитними корпораціями, залучені на рахунки депозити, чистий прибуток (збиток) підприємств за регіонами. Для практичного використання доцільною є щомісячна або принаймні щоквартальна частота оновлення даних. Усі вищенаведені показники в помісячному/поквартальному розрізі регулярно оновлюються НБУ та Державною службою статистики України [14-16].

Для характеристики географічного розподілу можливим є використання кількості структурних підрозділів банків. Втім, слід враховувати, що не всі банки орієнтуються на розвиток мережі відділень, зокрема так звані віртуальні банки або необанки орієнтуються на залучення та обслуговування клієнтів через дистанційні канали замість традиційних фізичних. Кількість банківських відділень в Україні після 2015 року суттєво скоротилася, причому це пояснюється не лише зменшенням кількості банків, а й тим, що банки скорочували власні мережі [17], а з початком повномасштабного вторгнення важливість дистанційного залучення та обслуговування клієнтів зростає ще більше. Тобто виходячи з наявних даних визначення географічної диверсифікації кредитного чи депозитного портфелів банків та клієнтської бази для українських банків є наразі неможливим, а орієнтація лише на фізичну банківську мережу є нерелевантною для частини банків.

Таким чином, хоча вважаємо за доцільне доповнити алгоритм оцінки надійності банків-учасників ПС показниками, які характеризують географічний розподіл діяльності банків-учасників ПС, але водночас слід враховувати обмежені можливості щодо його практичного застосування для українських банків через недоступність значної частини необхідних даних в регіональному розрізі.

Список використаних джерел

1. Стрижак Г. П. Розробка математичного та програмного забезпечення для мінімізації ризиків в платіжних системах.: дис. ... канд. фіз.-мат. наук: 01.05.03. Київ, 2011. 172 с.
2. Науменкова С. В. Оверсайт платіжних систем на засадах ризик-орієнтованого нагляду / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // *Науковий погляд: економіка та управління*. 2018. № 2. С. 149-157. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vamsue_2018_2_22
3. Міщенко В. І. Управління операційними ризиками в платіжних системах / В. І. Міщенко, С. В. Науменкова, С. В. Міщенко // *Економічний*

простір. 2023. № 183. С. 79-87. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2023_183_15

4. Ситник І. П., Платіжна система України: теорія, методологія, практика.: автореф. дис. ... д. е. н.: 08.00.08; Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки». Київ, 2020. 48 с.

5. Герасимова О. В. Ідентифікація ризиків платіжних систем / О. В. Герасимова // *Економіка і управління*. 2020. № 4. С. 106-114. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econupr_2020_4_16

6. Сідельов П. А. Моделювання та інформаційно-аналітичне забезпечення економічної безпеки електронних платіжних систем.: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.11. Київ, 2023. 218 с.

7. Sebastian Doerr. Bank geographic diversification and funding stability. BIS Working Papers № 1221, Bank for International Settlements. 2024. 75 P. Режим доступу: <https://www.bis.org/publ/work1221.htm>

8. Saiying (Esther) Deng, Elyas Elyasiani. Geographic Diversification, Bank Holding Company Value, and Risk. *Geographic Diversification, Bank Holding Company Value, and Risk. Journal of Money, Credit and Banking*. 2008, Vol. 40, № 6. P. 1217-1238.

9. Geographic Diversification and Banks' Funding Costs. National Bureau of Economic Research, Working Paper Series. 2016. Working Paper № 22544. Режим доступу: <https://www.nber.org/papers/w22544>

10. Iñaki Aldasoro, Bryan Hardy, Maximilian Jager. The Janus face of bank geographic complexity. BIS Working Papers № 858, Bank for International Settlements. 2020. 56 P. Режим доступу: <https://www.bis.org/publ/work858.pdf>

11. Jeungbo Shim. Loan portfolio diversification, market structure and bank stability. *Journal of Banking and Finance*. 2019, № 104. P. 103-115.

12. Location Quotient. Режим доступу: <https://www.sciencedirect.com/topics/computer-science/location-quotient>

13. Наказ Мінрозвитку від 28.02.2025 № 376 «Про затвердження Переліку територій, на яких ведуться (велися) бойові дії або тимчасово окупованих Російською Федерацією». Режим доступу: <https://mindev.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-pereliku-terytorii-na-iakykh-vedutsia-velysia-boiovi-dii-abo-tymchasovo-okupovanykh-rosiiskoiu-federatsiiei>

14. Платежі та розрахунки. НБУ. Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/payments>

15. Наглядова статистика – Кількість структурних підрозділів банків. НБУ. Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>

16. Багатогалузева статистична інформація / Регіональна статистика / Економічна статистика / Економічна діяльність / Діяльність підприємств. Державна служба статистики України. Режим доступу: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2012/fin/roz_p.htm

17. Реверчук С. К., Творидло О. І. Цифровізація банківського бізнесу: виклики та можливості для державного регулювання. *Економіка та суспільство*. № 55, 2023. 11 с. Режим доступу: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2867>

ФІНАНСОВА ДІЯЛЬНІСТЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ В УКРАЇНІ: ПОТОЧНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Діяльність недержавних пенсійних фондів є визначною для стабільності пенсійної системи та фінансової безпеки громадян, так як НПФ є додатковим джерелом доходу пенсіонерів, що зменшує участь держави у пенсійному забезпеченні громадян та зменшує видатки на пенсійне забезпечення [3].

НПФ створюються з метою залучення коштів громадян і їх виплатою згідно з умовами пенсійних контрактів, здійснюючи протягом дії контракту інвестиційну діяльність, від успішності останньої залежить сума виплат та стабільність фонду.

Однак, поточний стан характеризується економічною нестабільністю, політичною невизначеністю та зовнішніми викликами, що створює складні умови для функціонування НПФ [4]. У таких обставинах виникає потреба в аналізі поточного стану фінансової діяльності цих інституцій, оцінці їхньої стійкості та визначенні перспектив розвитку.

Дослідження цієї проблематики є актуальним, оскільки НПФ мають потенціал стати ключовим елементом реформування пенсійної системи України, забезпечуючи диверсифікацію джерел пенсійних виплат та акумулювання значних фінансових ресурсів, що будуть необхідні в процесі відбудови.

НПФ властиво формування низько ризикового та високоліквідного портфеля фінансових активів. Довго строковість пенсійних накопичень і їх соціальна спрямованість визначають об'єктивну потребу в довгостроковому і надійному фінансовому інструменті в якості об'єкта інвестування з адекватним забезпеченням. НПФ формують портфель, до якого включають об'єкти інвестування з мінімальним рівнем ризику [7]. Таким чином, вибір інвестиційних інструментів стає особливо важливим для недержавних пенсійних фондів, оскільки їх завданням є забезпечення захисту фінансових ресурсів населення від впливу інфляційних процесів, при цьому забезпечуючи приріст капіталу.

Таблиця 1

Обмеження щодо розподілу інвестицій за напрямками для НПФ в Україні

Тип активів	Кількісні обмеження, %
Державні цінні папери	50
Банківські депозитні рахунки та ощадні сертифікати	50
Облігації місцевих позик	20
Облігації українських підприємств	40
Акції українських емітентів	40
Іпотечні облігації	40
Цінні папери іноземних емітентів	20
Об'єкти нерухомості	10
Банківські метали	10
Акції, які не перебувають в обігу на біржі	10

Зобов'язання однієї юридичної особи	10
Цінні папери одного емітента	5
Інші цінні папери	5

Джерело: складено автором на основі [5]

Статтею 49 Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”[5] визначено гранично допустимі об’єми інвестиційної діяльності з пенсійними активами НПФ, що встановлює жорсткі вимоги до структури активів НПФ та обмежує диверсифікацію інвестиційних портфелів і знижує їхню гнучкість у реагуванні на ринкові зміни.

На практиці маємо структуру інвестованих активів (рис.1), де відображено консервативний підхід до інвестування. Найбільшу частку займають державні цінні папери, що забезпечує надійність і низький ризик завдяки гарантованій дохідності. Другою значною статтею є грошові кошти на банківських рахунках, що підкреслює високу ліквідність і здатність швидко реагувати на зміни чи забезпечувати виплати. Інші активи мають меншу вагу, що вказує на обмежене використання фондового ринку через його ризики.

У відповідь на ризики, що виникли після 2022 року (зокрема втрату активів через санкції і відчуження акцій деяких компаній), фонди ще більше змістили акцент на надійні інструменти — переважно ОВДП. Однак, варто зазначити, що наразі інвестиції у державний сектор, а саме у військові облігації, є досить важливою частиною підтримки економічної стабільності держави на шляху до перемоги на військовому фронті.

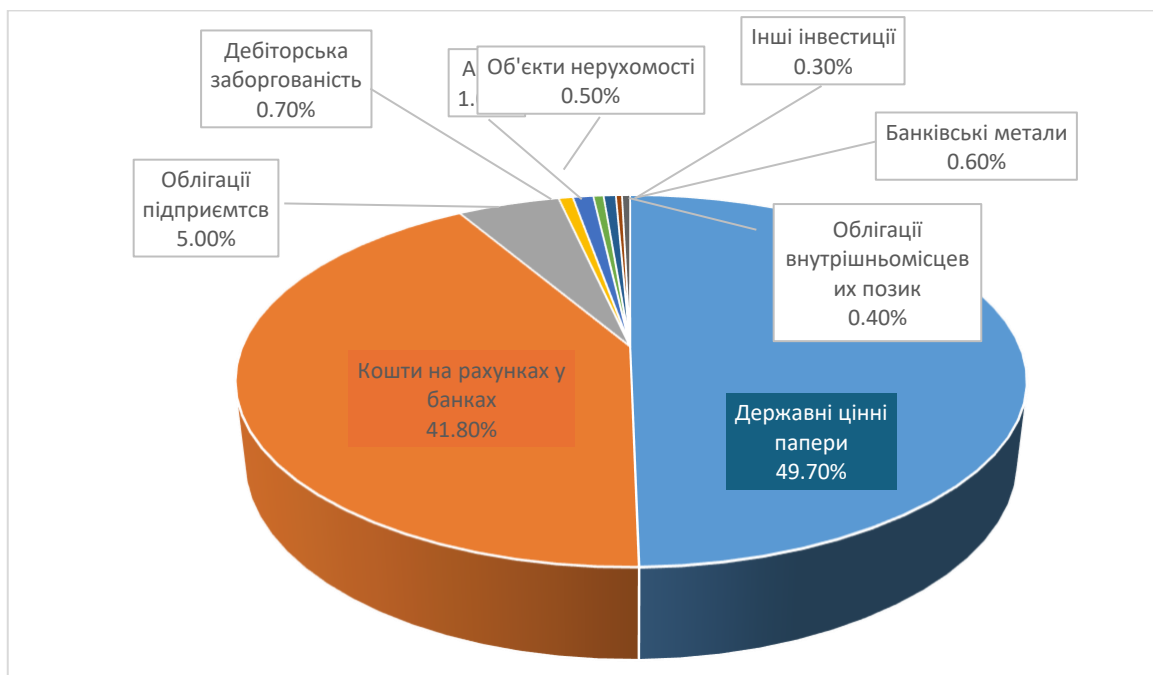


Рис. 1. Склад активів НПФ України станом на 31.12.2024

Джерело: складено автором за даними [8].

Подальший розвиток недержавних пенсійних фондів (НПФ) в Україні значною мірою залежатиме від інтеграції сучасних технологій та адаптації до глобальних фінансових трендів. Впровадження цифрових платформ для управління активами, автоматизації внесків і надання учасникам доступу до

персоналізованих фінансових звітів може значно підвищити ефективність діяльності НПФ та залучити молодше покоління. Наприклад, досвід країн ЄС, де активно використовуються блокчейн-технології для забезпечення прозорості пенсійних накопичень, може бути адаптований в Україні [1].

Крім того, розширення інвестиційних можливостей через доступ до міжнародних ринків капіталу та альтернативних активів, таких як зелені облігації чи інфраструктурні проекти, сприятиме диверсифікації портфелів НПФ, зниженню ризиків і підвищенню їхньої дохідності. Для реалізації цих перспектив необхідна підтримка держави у вигляді спрощення регуляторних вимог та створення стимулів для інновацій, як це передбачено в проєктах реформування пенсійної системи.

Ще одним важливим напрямом є посилення довіри населення до НПФ через підвищення фінансової грамотності та забезпечення прозорості діяльності фондів. Освітні програми, спрямовані на пояснення переваг довгострокових пенсійних заощаджень, а також регулярне оприлюднення фінансових звітів НПФ можуть сприяти зростанню кількості учасників.

За даними ОЕСР, країни з високим рівнем фінансової обізнаності демонструють більшу активність громадян у добровільних пенсійних програмах [2]. У контексті впровадження обов'язкової накопичувальної пенсійної системи, НПФ можуть стати ключовими операторами ринку, що потребуватиме від них масштабування операційної діяльності та підвищення стандартів управління активами.

Таким чином, поєднання технологічних інновацій, міжнародної інтеграції та активної інформаційної політики відкриває для НПФ в Україні нові можливості для зміцнення їхньої ролі у фінансовій системі країни і значного позитивного впливу на економіку України.

Список використаних джерел

1. Fintechs: A new paradigm of growth. (14.10.2023). URL: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/fintechs-a-new-paradigm-of-growth>
2. OECD.Financial education // <https://www.oecd.org/en/topics/financial-education.html>
3. Oksana Cheberyako, Zakharii Varnalii, Viktoriia Hurochkina, Nataliia Miedviedkova. (2023).Implementation of Non-state Pension Provision in Ukraine in the System of Strengthening Social Protection. *Economika* , 102(2), С. 108–129. doi:10.15388/Ekon.2023.102.2.6
4. Владичин У. В., Ковалюк А. О., Лобозинська С. М., Скоморович І. Г., Активність інституційних інвесторів на ринках капіталу в Україні // Формування ринкової економіки в Україні. 2024. Вип. 51. С. 74-87 . DOI : <http://dx.doi.org/10.30970/meu.2024.51.0.5109>
5. Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 № 1057-IV.
6. Лепетан І. М. Сучасні тенденції недержавного пенсійного страхування: аналіз та перспективи для українських підприємств // *Acta Academiae*

Beregsasiensis. Economics, Випуск 6 (2024) С.322 – 332. URL: <https://dspace.vnmu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/6738/Лепетан.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

7. Пікус Р.В., Трейтяк О. О. (2024). Перспективи розвитку недержавного пенсійного забезпечення в Україні. *Економіка та суспільство*, (59). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-59-17>

8. Статистично-аналітичні дані щодо ринку накопичувального пенсійного забезпечення. Сайт НКЦПФР. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>.

Цибульник Олексій,
Аспірант 1-го року, ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Варналій З.С.

ОСНОВНІ ВИКЛИКИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ПУБЛІЧНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ В УКРАЇНІ

Шлях України до євроінтеграції вимагає приведення системи управління публічними інвестиціями у відповідність до правових норм Європейського Союзу, що набуває особливої актуальності. У цьому контексті Україна орієнтується на принципи ефективного управління державними фінансами ОЕСР, а також на кращі практики країн-членів ЄС, зокрема щодо централізованого управління інвестиційними проєктами та посилення парламентського контролю за публічними витратами.

З метою виконання зобов'язань України за статтею 347 Угоди про асоціацію з ЄС відповідних рекомендацій Європейської Комісії та умов співпраці з МВФ у рамках Механізму розширеного фінансування (EFF), 5 березня 2025 року набрали чинності зміни до Бюджетного кодексу України [1], спрямовані на удосконалення управління публічними інвестиціями. Зокрема, було вперше законодавчо визначено поняття «публічні інвестиції» та пов'язані з ним терміни, встановлено вимоги до відповідних проєктів і критерії відбору їх виконавців. Крім того, зазначені зміни передбачають спрямування коштів державних фондів на пріоритетні публічні інвестиції регіонів та галузеві проєкти, а розподіл бюджетних коштів на підготовку та реалізацію таких проєктів здійснюватиме Міжвідомча комісія з урахуванням їх пріоритетності та готовності. Також було запроваджено середньострокове планування публічних інвестицій на різних рівнях, визначено джерела фінансування згідно з методикою Мінфіну, та закріплено, що фінансування з державного бюджету або державна підтримка надаватиметься лише проєктам, включеним до єдиного державного портфеля публічних інвестицій.

Однак, незважаючи на ці важливі зміни до Бюджетного кодексу в частині регулювання управління публічними інвестиціями, їх ефективна реалізація на поточний момент все ще залишається ускладненою через наявність низки значних викликів.

Однією з першочергових і серйозних перешкод є відсутність єдиної довгострокової стратегії розвитку публічних інвестицій, яка б забезпечувала узгодження державних та місцевих проєктів, що призводить до низького рівня інтеграції інвестиційної політики з бюджетним плануванням та економічними пріоритетами і проявляється у недостатньому врахуванні стратегічних цілей при формуванні бюджетних запитів та слабкому зв'язку з середньостроковими бюджетними деклараціями. Ця проблема, у поєднанні зі значним дефіцитом державного бюджету, який прогнозується на рівні понад 20% ВВП у 2025 році [4], та недостатністю місцевих бюджетів, що спричинена повномасштабним вторгненням російської федерації до України та значними втратами надходжень

(за попередніми оцінками, понад 30% порівняно з 2022 роком) [4], ускладнює фінансування запланованих публічних інвестицій. Також фінансова спроможність країни значно поступається обсягу запропонованого портфеля поточних публічних інвестиційних проєктів. Експертні оцінки свідчать, що загальна вартість цих проєктів перевищує наявні бюджетні ресурси більш ніж на 50% [2].

Крім того, зменшують ефективність системи управління публічними інвестиціями та в цілому підривають довіру до неї: неефективність, низька прозорість та недостатній контроль за реалізацією публічних інвестицій, що здійснюються органами виконавчої влади та місцевого самоврядування. До цього слід додати: відсутність загальнодоступної платформи моніторингу реалізації публічних інвестиційних проєктів; недостатню обізнаність українських посадовців із сучасними методами управління публічними інвестиціями, які застосовуються як в Україні, так і в країнах ЄС; наявність значного опору зацікавлених корупційних груп, - що призводить до відсутності прозорих механізмів та чітких вимог до публічних інвестиційних проєктів, а також відсутності прозорих критеріїв та умов визначення їх виконавців у відповідних порядках використання коштів.

Без вирішення зазначених проблем, Україна не зможе побудувати ефективну систему управління публічними інвестиціями та привести її у відповідність до правових норм Європейського Союзу, незважаючи на вже наявні значні напрацювання і зрушення в даному напрямку.

Впровадження європейських практик прозорості та підзвітності є необхідною умовою для подолання зазначених викликів та підвищення ефективності використання публічних фінансів в Україні, що сприятиме зміцненню фінансової безпеки держави і для досягнення цієї мети необхідно здійснити ще низку важливих кроків.

Перш за все, слід розробити довгострокову стратегію управління публічними інвестиціями, яка б враховувала нагальні потреби повоєнного відновлення країни та базуватиметься на принципах сталого розвитку.

Також ключовим елементом є запровадження чітких критеріїв відбору інвестиційних проєктів, які мають бути орієнтовані на їхню реальну ефективність та відчутний вплив на економічний розвиток як країни в цілому, так і окремих її регіонів. Для оцінки їх ефективності та зазначеного впливу вкрай важливо створити єдину загальнодоступну онлайн-платформу моніторингу реалізації публічних інвестиційних проєктів, яка б забезпечила можливість як громадського, так і незалежного експертного контролю за їхнім виконанням. Паралельне посилення роботи антикорупційних інституцій для ефективного виявлення, ретельного розслідування та невідворотного покарання осіб, причетних до корупційних дій у сферах публічних інвестицій та реалізації відповідних проєктів призведе до ефективної реалізації інвестиційних проєктів та до зміцнення фінансової безпеки держави в цілому.

Важливим є також перейняття та успішне впровадження досвіду європейських країн у сфері постійної оцінки вже реалізованих публічних інвестиційних проєктів та їхньої подальшої доцільності. У цьому контексті

особливо цінним є досвід таких країн, як Польща та Естонія, які регулярно проводять незалежну оцінку великих інфраструктурних проєктів. Не менш важливим є і застосування практик Європейського Союзу у сфері бюджетування, орієнтованого на результат (Performance-Based Budgeting), використання сучасних методів оцінки ефективності витрат на етапі підготовки публічних інвестиційних проєктів, таких як Cost-Benefit Analysis та Public Investment Management Assessment, - що у своїй сукупності дозволить більш ефективно розподіляти та використовувати бюджетні кошти.

Реалізація наведених заходів для усунення існуючих викликів у процесі запровадження системи управління публічними інвестиціями в Україні потребує політичної волі, скоординованих зусиль усіх зацікавлених сторін, а також постійного моніторингу, контролю та оцінки ефективності впроваджуваних змін і розширення співпраці з міжнародними партнерами. Лише системний та комплексний підхід дозволить подолати наявні перешкоди та підвищити ефективність системи управління публічними інвестиціями в Україні задля поглиблення її інтеграції до європейського простору.

Список використаних джерел

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI (зі змінами). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
2. Бюджетні інструменти економічного відновлення та розвитку у 2024 році. URL: <https://surl.li/krvnkg>
3. Варналій З., Варналій Д. Зміцнення фінансової безпеки як детермінанта сталого розвитку України // Сталий розвиток: виклики та загрози в умовах сучасних реалій: матеріали II Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, 2024 р. С. 133-134. URL: <https://surli.cc/rdyuwq>
4. Зростання на тлі невизначеності: що буде з економікою України у 2025–2026 (прогноз)/ URL: <https://surl.li/kdezvj>
5. Івашко О.А. Сучасна парадигма дослідження публічних інвестицій // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України, 2023, випуск 6 (154), С. 33-38. DOI: <https://doi.org/10.36818/2071-4653-2023-6-5>
6. Лютий І.О. Актуалітети фінансової політики України в умовах воєнного стану // XVII Міжнародна науково-практична конференція «Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України», 2024. С. 91-93. URL: <https://surl.li/jjnqvq>
7. План заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки // розпорядження Кабінету Міністрів від 18 червня 2024 р. № 588-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/588-2024-%D1%80#Text>

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ ЯК СКЛАДОВА ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ

Можна уявити, що державні фінанси є величезним механізмом, в якому безліч елементів знаходяться в синергії, а саме — податки, субсидії, бюджетні трансферти. А поруч, здавалось б окремий — корпоративні фінанси. Проте, насправді існує велика кількість зв'язків. Час від часу їх майже не можна помітити, а іноді вони є досить відчутними. Особливо в українських реаліях, де державний сектор є великим гравцем економіки нашої держави.

Публічні фінанси — це не тільки гроші платників податків, розподілені урядом, а й податкові платежі, як частина прибутку, які держава отримує від підприємств. Розглянувши детально, можна зрозуміти, що корпоративний сектор, зокрема й державні компанії, є фундаментом бюджетних потоків. І навпаки — багато з того, що має назву "публічне", фінансує розвиток корпоративного сектору, так і виникає симбіоз.

Велика кількість державних підприємств функціонують як звичайні компанії — мають прибуток та витрати, баланси та фінансові звітності, але також мають функцію соціального буфера. Наприклад, забезпечення доступних тарифів, збереження зайнятості в часи кризи чи стабілізацію цін на ринку. Вони прямо впливають на рівень публічних витрат — через необхідність дотацій, реструктуризації боргів, чи гарантування їхніх зобов'язань.

Механізм взаємодії між корпоративними та публічними фінансами часто працює в обидва боки. З одного боку, держава фінансує підприємства через субсидії, податкові пільги, бюджетні кредити, державні гарантії. З іншого боку — компанії, зокрема великі корпорації, формують лівову частку доходів державного бюджету. У цьому аспекті надзвичайно важливою є ефективність управління корпоративними фінансами. Більшість державних підприємств мають досить низьку рентабельність, це означає, що замість того, щоб бути донорами бюджету — вони стають реципієнтами. Необхідно підтримувати стратегічні галузі, такі як енергетика, інфраструктура та оборона, проте не допускати, щоб підприємства перетворились на фінансові «чорні діри». Необхідна реформація механізмів фінансового контролю, наприклад, запровадити більш чітке розмежування між прибутковою діяльністю і соціальними функціями підприємств.

Корпоративні фінанси часто вважаються сферою виключно приватного інтересу, адже компанії самотужки шукають інвесторів, планують стратегії, ризикують, тощо. Проте, коли інвестор приходить на український ринок — будує завод, наймає персонал, платить податки, то його гроші — приватні, але наслідки для держави є публічними. Отже, ще раз можна підкреслити важливість прозорості та відповідальності у корпоративному середовищі.

Українські підприємства мають грати за правилами міжнародного фінансового ринку, а саме — бути відкритими до аудиту, мінімізувати корупційні ризики, дотримуватися ESG-принципів, що підвищить довіру інвесторів, а отже і збільшить приплив інвестицій, що зрештою підтримають публічні фінанси України. Держава може надавати гарантії для реалізації стратегічних проектів, що знижує ризики для інвесторів та стимулює залучення приватного капіталу. Надходження у бюджет від прямих іноземних інвестицій — це не лише податки, а й нові компетенції, інновації, доступ до зовнішніх ринків.

Щодо впливу корпоративних проблем на стан публічних фінансів. Необхідне втручання держави, коли велика компанія опиняється в кризовому становищі, наприклад, докапіталізація, списання боргів, погашення за державними гарантіями. Адже корпоративні фінанси взаємопов'язані з публічними фінансами системою оподаткування, державних закупівель та інвестиційних програм. Ефективне управління корпоративними фінансами сприяє стабільності публічних фінансів, оскільки забезпечує надходження до бюджету та підтримує економічне зростання.

Принципи прозорості, доброчесності та справедливості є фундаментом взаємодії держави та бізнесу, вони забезпечують довіру до фінансової системи і сприяють її стабільності. Вони реалізуються через відкритість фінансової звітності, впровадження електронних систем закупівель та дотримання етичних норм у діяльності, що зменшує корупційні ризики і підвищує ефективність використання публічних коштів. Як наприклад тендерна основа, що забезпечує прозорість та конкуренцію при розподілі бюджетних коштів. Участь корпоративних структур у тендерах сприяє ефективному використанню ресурсів та підвищенню якості виконання державних замовлень

Корпоративні фінанси впливають на бюджетну систему через участь у державних програмах, інвестиційних проектах та сплату податків, включаючи витрати на оплату праці, що супроводжується відрахуваннями до пенсійного фонду, забезпечуючи соціальний захист працівників та підтримує фінансову стабільність соціальних систем. Стабільний корпоративний сектор забезпечує надійні джерела доходів до бюджету.

Отже, корпоративні фінанси в Україні — це не лише справа топ-менеджерів чи власників компаній, це сфера, що знаходиться в синергії з усією системою публічних фінансів. Корпоративний сектор має ставати сильнішим за рахунок грамотному фінансовому управлінню та підприємств, що створюють додану вартість.

Черкасенко Владислав,
1 курс аспірантури
кафедра страхування, банківської справи та ризик-менеджменту
Київський Національний Університет ім. Т. Шевченка
Науковий керівник: к. е. н., проф. Пікус Р. В.

СТРАХУВАННЯ ВІД ПРИРОДНИХ КАТАСТРОФ В УКРАЇНІ: СУЧАСНИЙ СТАН

Природні катастрофи є суттєвим фактором дестабілізації економічних і соціальних процесів, що обумовлює необхідність розробки та впровадження ефективних механізмів управління ризиками. Україна, як держава з різноманітним географічним ландшафтом, періодично зазнає негативного впливу таких явищ, як повені, посухи, землетруси, зсуви та лісові пожежі. Наявність подібних ризиків вимагає належного рівня фінансової стійкості та адаптивних механізмів страхового захисту. У сучасних умовах кліматичних змін та зростаючої загрози природних катастроф особливого значення набуває вдосконалення механізмів страхування таких ризиків, що сприятиме економічній стабільності та підвищенню рівня соціальної безпеки.

Незважаючи на актуальність проблематики, рівень розвитку страхування природних катастроф в Україні залишається низьким порівняно з іншими країнами. Основними проблемами є недостатня страхова культура, обмежений асортимент страхових продуктів, низька частка обов'язкового страхування та відсутність дієвих державних стимулів. Водночас міжнародний досвід демонструє наявність ефективних моделей страхування катастрофічних ризиків, що можуть бути адаптовані до вітчизняних реалій.

Метою даної роботи є аналіз сучасного стану страхування природних катастроф в Україні, визначення ключових проблемних аспектів та окреслення перспектив розвитку цього сегмента. У дослідженні розглядається законодавча база, існуючі страхові продукти, статистичні дані щодо страхових виплат, а також можливості впровадження міжнародних практик у національну страхову систему. Отримані результати можуть бути використані для формування рекомендацій щодо підвищення ефективності страхового захисту від природних катастроф в Україні.

У 2023 році світ зазнав значних економічних втрат від природних катастроф. Загальні економічні збитки сягнули \$291 млрд, з яких \$117 млрд були застрахованими. Це свідчить про зростаючу роль страхування у покритті ризиків, пов'язаних зі стихійними лихами.

Найбільш руйнівними подіями стали:

- Землетрус у Туреччині та Сирії з оцінкою страхових збитків у \$6,2 млрд.
- Сильні конвективні шторми (SCS), які спричинили рекордні страхові збитки в \$64 млрд, з яких 85% припадає на США.

Кількість застрахованих стихійних лих досягла 142, встановивши новий рекорд.

Загалом, глобальний ринок страхування демонструє зростання. У період з 2019 по 2023 роки обсяг світових страхових премій збільшився на 14,4%. Сегмент non-life страхування зріс на 28%, тоді як сегмент life страхування знизився на 1%.

Природні катастрофи — це стихійні лиха, які завдають значних економічних та соціальних збитків. У зв'язку зі зміною клімату та зростанням урбанізації, частота та інтенсивність таких подій зростають. Страхування від природних катастроф стає ключовим інструментом управління ризиками, забезпечуючи фінансовий захист для постраждалих.

Частка страхування від природних катастроф у загальному обсязі страхових послуг залишається незначною. Це обумовлено низьким рівнем обізнаності населення про такі продукти, обмеженою пропозицією відповідних страхових полісів та відсутністю обов'язкових програм страхування від стихійних лих.

Таблиця 1

Порівняльний аналіз світового та українського ринку страхових послуг

Показник	Світовий ринок	Український ринок
Загальні страхові премії	\$6,718 млрд	47,015 млрд грн
Insurance Penetration Rate	>10%	0,72%
Insurance Density	\$9000	\$34
Частка застрахованих збитків від природних катастроф	~40%	Низька

Джерело: складено на основі []

Законодавчі зміни, зокрема прийняття нового Закону України «Про страхування» №1909-IX від 18.11.2021 року та Закону України «Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів» №3720-IX від 21.05.2024 року, спрямовані на реформування та адаптацію страхового ринку до європейських стандартів. Проте, спеціалізовані нормативно-правові акти, що регулюють страхування від природних катастроф, потребують подальшого розвитку та впровадження.

У світовому масштабі збитки від природних катастроф у 2024 році сягнули \$417 млрд, з яких страхові компанії покрили лише \$154 млрд, що вказує на значний розрив у захисті.

Рисунок 1 наочно демонструє, що страхування відіграє не просто допоміжну, а ключову роль у процесі економічного відновлення України, адже воно є невід'ємною складовою фінансової системи держави. Страховий сектор володіє значним потенціалом для зміцнення фінансової стабільності, оскільки забезпечує захист економічних інтересів як громадян, так і бізнесу, тим самим підтримуючи зростання економіки загалом.

Слід також зазначити, що в новій редакції Закону України «Про страхування» поняття «страховий ринок» більше не використовується — на відміну від попередньої версії законодавства, яка втратила чинність.

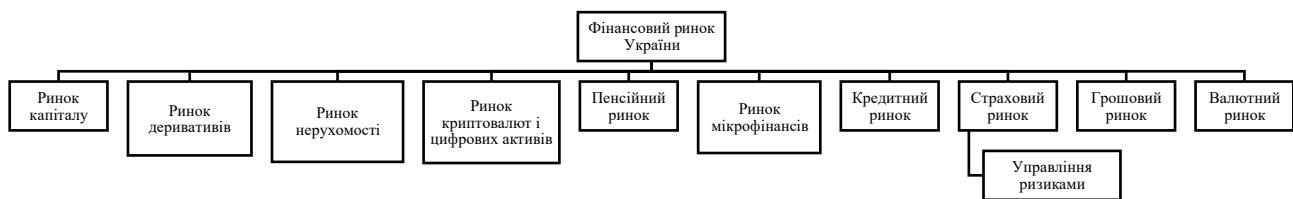


Рис. 1. Місце страхового ринку як структурної одиниці фінансового ринку України

Джерело: складено на основі [1]

Тобто Закон України «Про страхування» не містить понять ні «страховий ринок», ні «ринок страхових послуг», а суміжні категорії, такі як «ринок страхування» та «страхова послуга» [5]. Ключовими акцентами в новому законі є зосередження уваги саме на функціях системи страхування як ринку, де формується попит та Economic space № 198, 2025 пропозиція відносно надання страхової послуги з метою задоволення потреби у страховому захисті клієнтів. Тому ми погоджуємося з думкою Ширіян А. та Ширіян Л. про ототожнення категорій «страховий ринок», «ринок страхових послуг» та «ринок страхування», а також доцільність використання в дослідженні останньої дефініції. Доречним є визначення зазначених авторів, яке ми вважаємо в науковій проаналізованій літературі, на сьогодні, найбільш актуальним, що ринок страхування – «це відкрите економічне середовище з сукупністю місць купівлі та продажу страхових послуг і продуктів задля забезпечення захисту страхових інтересів клієнтів і, водночас, частина ринку фінансових послуг, в якому одночасно мають бути реалізовані відповідні характеристики.

Український страховий ринок перебуває у стані трансформації, зумовленої як внутрішніми, так і зовнішніми факторами. У 2023 році загальний обсяг страхових премій становив 47,015 млрд грн, що на 11,3% менше порівняно з 2019 роком. Проте, у порівнянні з 2022 роком, спостерігалось зростання на 18,4%, що свідчить про поступове відновлення ринку.

Показники проникнення страхування в економіку України залишаються низькими:

- Insurance Penetration Rate (частка страхових премій у ВВП) у 2023 році становив 0,72%, що значно нижче середнього показника в розвинених країнах (понад 10%).

- Insurance Density (страхові премії на душу населення) склала \$34, тоді як у США цей показник перевищує \$9,000.

Страхування від природних катастроф в Україні не є широко розповсюдженим. Основні причини:

- Низький рівень фінансової грамотності населення.
- Обмежена доступність страхових продуктів.
- Недостатня довіра до страхових компаній.

Проте, існують позитивні зрушення. Зокрема, впровадження цифрових технологій у страхуванні (InsurTech) сприяє підвищенню доступності та зручності страхових послуг. У 2023 році 69,4% полісів ОСЦПВ були оформлені в електронному вигляді.

Станом на 2024 рік, страховий ринок України демонструє позитивну динаміку, незважаючи на виклики, пов'язані з економічною та геополітичною ситуацією. У першому півріччі 2024 року валові страхові премії зросли до 24,21 млрд грн порівняно з 21,355 млрд грн у 2023 році, що свідчить про збільшення попиту на страхові послуги. Однак, варто зазначити, що у січні 2025 року кількість учасників небанківського фінансового ринку України зменшилася з 876 до 872. Кількість банків залишилася незмінною – 62.

Також варто зазначити, що через поточні геополітичні ситуації складається динаміка до зменшення кількості страхових компаній на ринку України. Станом на 1 лютого 2025 року на ринку небанківських фінансових послуг працювали 478 фінансових компаній (раніше 479), 55 страховиків non-life, 10 страховиків life, один страховик зі спеціальним статусом, 109 ломбардів, 102 кредитні спілки (раніше 104), один лізингодавець, 43 страхові брокери (раніше 44) та 73 колекторські компанії.

Кількість банківських груп залишилася на рівні 15, а небанківських фінансових груп – 40.

У січні 2025 року Національний банк отримав 207 запитів щодо реєстраційних та ліцензійних дій. Із них 135 стосувалися фінансових компаній, 38 – страховиків та 25 – банків.

Страховий ринок України відіграє ключову роль у підтримці економічної стабільності, зниженні бізнес-ризиків, забезпеченні соціального захисту громадян і формуванні внутрішніх джерел інвестування. Водночас, порівняно з провідними країнами світу, темпи розвитку національного страхового сектору залишаються повільними. Це пояснюється низьким рівнем фінансової обізнаності населення, обмеженою доступністю страхових послуг, невідповідністю їх вартості купівельній спроможності більшості громадян, а також загостренням економічних викликів унаслідок війни.

Міжнародна практика свідчить, що ефективне функціонування страхового ринку значною мірою забезпечується впровадженням сучасних цифрових технологій. Вони сприяють оптимізації внутрішніх процесів, покращенню сервісного обслуговування клієнтів і розширенню доступу до страхових продуктів. У цьому контексті одним із найбільш перспективних напрямів є розвиток технологій InsurTech, які включають використання штучного інтелекту, хмарних сервісів, блокчейн-платформ та автоматизованих систем.

Формування сучасної страхової екосистеми на основі взаємодії між страховими компаніями, ІТ-провайдерами, фінансовими установами та державними регуляторами є стратегічно важливим кроком. Така модель дозволить підвищити конкурентоспроможність вітчизняної галузі, урізноманітнити пропозицію інноваційних продуктів та забезпечити їх широку доступність для населення.

Отже, для підвищення ефективності розвитку страхового ринку України необхідно впроваджувати новітні технології, орієнтуватися на провідний міжнародний досвід і розвивати стійку страхову екосистему, здатну забезпечити адаптивність, прозорість і стабільність галузі в умовах постійних соціально-економічних змін.

Список використаних джерел

1. Соколова А. М., Яріш О. В., Рижков А. В. Ринок страхування України в умовах сучасних трансформацій: стан та перспективи розвитку // Економічний простір. – 2025. – № 198. – С. 244–252. – DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.198.244-252>.
2. Про страхування: Закон України від 18 листопада 2021 р. № 1909-IX [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20>.
3. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Національний банк України. Наглядова статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>.
5. Swiss Re Institute. Sigma reports:
 - a. Sigma 4/2020: *World insurance: riding out the 2020 pandemic storm*;
 - b. Sigma 3/2021: *World insurance – the recovery gains pace*;
 - c. Sigma 3/2023: *World insurance*;
 - d. Sigma 3/2024: *Strengthening global resilience with a new lease of life* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.swissre.com>.
6. InsurTech Global Outlook 2024. NTT Data [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://surl.li/jfbujc>.
7. Global InsurTech funding fell to \$912.25 mn in Q1'2024. Medium [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://surl.li/ssrkrc>.

Шаленик Іван,
Аспірант 1-го року, ОП «Економічної кібернетики»,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Камінський А.Б.

ESG РЕГУЛЮВАННЯ ЯК ЧАСТИНА ГАРМОНІЗАЦІЇ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ ІЗ СТАНДАРТАМИ ЄС: МЕТОД ОЦІНКИ ВПЛИВУ НА ОСНОВІ МОДЕЛІ DiD .

Інтеграція України до європейського економічного простору передбачає запровадження екологічних, соціальних та управлінських стандартів (ESG) у сфері публічних фінансів і корпоративного управління. Відповідно до Угоди про асоціацію з ЄС, принципи прозорості, підзвітності та відповідності європейським нормам нефінансової звітності мають велике значення для реформ державного сектору та приватного бізнесу. Однак впровадження ESG-регулювання, поряд із перевагами, приводить до низки викликів, що потребують системного аналізу. Зокрема, постає потреба в об'єктивному вимірюванні як позитивного, так і потенційно негативного впливу регулювання. Метою цієї роботи є висвітлення основних аспектів ESG-регулювання в ЄС та Україні, аргументації його необхідності, огляду емпіричних досліджень, а також приклад застосування економетричної моделі оцінки ефектів регулювання.

Європейський Союз активно впроваджує ESG стандарти як складову стратегії сталого розвитку. Починаючи з Директиви 2014/95/EU про розкриття нефінансової інформації (NFRD), ЄС сформував цілісну нормативну базу, яка охоплює корпоративну звітність (CSRD), розкриття сталих характеристик фінансових продуктів (SFDR), таксономію сталих видів діяльності (EU Taxonomy), а також кліматичну стратегію European Green Deal. Основними причинами просування ESG-регулювання є виконання міжнародних зобов'язань щодо боротьби зі зміною клімату, забезпечення прозорості фінансових ринків, підвищення довіри інвесторів та формування відповідального бізнес-середовища. Україна, в межах Угоди про асоціацію з ЄС, взяла на себе зобов'язання з поступового наближення до європейських норм у сфері звітності, в тому числі нефінансової. Це відображено у Національному плані з імплементації Угоди, стратегіях розвитку публічних фінансів, а також у законі «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність», який передбачає можливість подання нефінансової звітності. Окремі ініціативи з боку НКЦПФР та Мінфіну спрямовані на пілотне впровадження ESG-звітності в Україні, зокрема для публічних компаній.

Впровадження ESG-регулювання супроводжується численними очікуваннями щодо його позитивного впливу на якість управління, фінансову стабільність та доступ до капіталу. Ось кілька важливих аргументів позитивного результату впровадження:

1. Покращення фінансової ефективності компаній. Згідно з метааналізом понад 2000 емпіричних досліджень, існує стабільний позитивний зв'язок між високим рівнем ESG-показників компаній та їх фінансовими результатами.

Зокрема, виявлено підвищення показників рентабельності (таких як ROE) та зниження вартості капіталу, особливо в сегментах боргового фінансування.

2. Зростання довіри інвесторів і доступу до капіталу. Компанії, що публікують повні нефінансові звіти відповідно до CSRD, мають вищу оцінку прозорості, що спрощує доступ до ринків капіталу (Європейська комісія, 2022).

3. Підвищення прозорості та протидія корупції. ESG-звітність стимулює внутрішні механізми контролю та зменшує інформаційну асиметрію — особливо в публічному секторі та держзакупівлях.

4. Стійкість до зовнішніх шоків. Особливо довгострокова фінансова стабільність (менша волатильність, стійкий тренд росту) вище у компаній з сильнішими ESG-практиками, особливо в управлінні (G).

Разом з тим, дослідження показують існування потенційних ризиків — особливо для малих компаній, експортоорієнтованого бізнесу або економік, що відновлюються після криз:

1. Зростання адміністративного навантаження, особливо для МСП. Витрати на впровадження процедур звітності та відповідності можуть сягати 0,1–0,3% річного виторгу.

2. Ризик формалізму (greenwashing). До 60% компаній у вибірках досліджень декларують ESG-показники без підтвердження реальних змін у практиках або результатах. Компанії можуть “імітувати” ESG-практики без реального впливу. ESG-рейтинг може не відповідати реальному стану справ. Крім того, насправді, високий ESG не завжди корелює з ефективністю, а скоріше послуговує як сигнал, але не гарантія.

3. Зниження конкурентоспроможності у певних галузях. Для експортоорієнтованих компаній у країнах з менш жорстким ESG-регулюванням впровадження нових стандартів може ускладнити участь у міжнародних ланцюгах постачання.

4. Нерівність доступу до сталого фінансування. Умови ESG-кредитування часто недоступні для малих або некапіталізованих компаній, що загострює фінансову асиметрію в економіці.

Для кількісної оцінки широко застосовується Метод різниці в різницях (Difference-in-Differences, DiD), який є одним із найпоширеніших квазіекспериментальних підходів для виявлення каузального (причинно-наслідкового) ефекту політики або регулювання. Його особливо доцільно застосовувати тоді, коли дослідник має справу з: (1) обмеженим експериментальним контролем (як у випадку ESG-регулювання, яке впроваджується на національному рівні); (2) до- та післяреформними періодами, які можна спостерігати у часі; (3) контрольною та обробленою групою – наприклад, компанії, охоплені вимогами CSRD (treatment), і компанії, які ще не підпадають під нього (control). Загальна специфікація моделі:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{Treat}_i + \beta_2 \cdot \text{Post}_t + \beta_3 \cdot (\text{Treat}_i \times \text{Post}_t) + \gamma X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$
де: Y_{it} – фінансова або нефінансова метрика компанії i у момент t (наприклад, ROA, CAPEX, інвестиції, індекс прозорості);

Treat_i – dummy-змінна для компаній, на які поширюється регулювання;

Post_t – dummy-змінна для періоду після впровадження ESG-політики;

$Treat_i \times Post_t$ – ключова змінна взаємодії, що відображає ефект ESG-регулювання;

X_{it} – контрольні змінні (розмір компанії, галузь, країна тощо);

μ_i – фіксовані ефекти;

ε_{it} – випадкова похибка.

Метод різниці в різницях дає можливість оцінити ефект від впровадження регулятивних вимог та практик ESG. Наприклад, у дослідженні Chiaromonte et al. (2022) підхід difference-in-differences (DID) використано для оцінки впливу Директиви ЄС 2014/95/EU про обов'язкове нефінансове розкриття на ринкову стабільність банків, вимірювану через індикатор Distance to Default (показник ймовірності дефолту компанії), порівнюючи зміни між групами банків з високими та низькими ESG-рейтингами до і після запровадження регуляторного шоку. В результаті дослідження постулюється, що вищі загальні ESG-рейтинги пов'язані зі зниженням ризику дефолту, особливо в кризові роки (2008–2012), ефект посилюється для банків з довшою історією ESG-дисклозурів, а також встановлюється, що всі три компоненти ESG (E, S, G) мають позитивний ефект.

Також метод DiD можна використовувати для оцінки впливу законодавства на практику корпоративного управління. Наприклад, у дослідженні Aluchna et al. (2023) проаналізовано ефект Директиви ЄС 2014/95/EU щодо обов'язкової нефінансової звітності на ESG-показники польських компаній. Результати показали статистично значуще покращення загального ESG, особливо в екологічному та соціальному вимірах, для компаній, зобов'язаних до звітування. Водночас ефект на показники корпоративного управління виявився несуттєвим.

Формування ESG-регулювання в Україні знаходиться на початковому етапі, при цьому при його розробці та етапності впровадження треба виходити з максимізації позитивних впливів на економіку та обмеження несприятливих наслідків. В цьому метод DiD можна використати (1) як інструмент кількісно-якісної оцінки європейського досвіду, а також (2) як інструмент для контролю наслідків і критеріїв успішності впровадження.

ESG-регулювання слід розглядати не як формальну вимогу, а як системну трансформацію підходів до управління, звітності та прийняття рішень у публічному й корпоративному секторах. В процесі євроінтеграції Україна має поступово впроваджувати вимоги до прозорості, відповідальності та сталого розвитку. З одного боку, таке впровадження відкриває нові можливості для залучення інвестицій, підвищення довіри інвесторів, доступу до пільгового фінансування та ефективного планування державних витрат. З іншого – супроводжується ризиками: зростанням витрат на відповідність, адміністративним навантаженням, можливими втратами конкурентоспроможності у традиційних секторах, особливо для малого бізнесу та підприємств, що працюють в експортно-залежних галузях. Тому важливо впроваджувати ESG-регулювання поетапно, з урахуванням реального стану інституційного середовища, рівня цифрової готовності, світового досвіду та особливостей потреб післявоєнного відновлення. Одним з ефективних підходів до оцінки результатів таких реформ є застосування сучасних економетричних

методів, зокрема моделі різниці в різницях (DiD), яка дозволяє не лише зафіксувати загальний вплив, а й виміряти ефекти для окремих секторів, типів компаній та часових періодів.

Список використаних джерел

1. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups // Official Journal of the European Union. – 2014. – L 330/1. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0095> (дата звернення: 03.05.2025).
2. Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 as regards corporate sustainability reporting (CSRD) // Official Journal of the European Union. – 2022. – L 322/15. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464> (дата звернення: 03.05.2025).
3. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (SFDR) // Official Journal of the European Union. – 2019. – L 317/1. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32019R2088> (дата звернення: 03.05.2025).
4. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment (EU Taxonomy) // Official Journal of the European Union. – 2020. – L 198/13. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R0852> (дата звернення: 03.05.2025).
5. Communication from the Commission: The European Green Deal. – Brussels: European Commission, 2019. – COM(2019) 640 final. – URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019DC0640> (дата звернення: 03.05.2025).
6. Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами [Електронний ресурс]. – Офіційний переклад. – URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011 (дата звернення: 03.05.2025).
7. Про затвердження плану заходів з реалізації Концепції реформування системи управління державними фінансами на середньострокову перспективу : розпорядження Кабінету Міністрів України від 25 жовт. 2017 р. № 1106-р [Електронний ресурс]. – URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1106-2017-p> (дата звернення: 03.05.2025).
8. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16 лип. 1999 р. № 996-XIV // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 40. – Ст. 365. – URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14> (дата звернення: 03.05.2025).

9. Впровадження ESG-звітності в Україні : презентація НКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 03.05.2025).
10. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies // Journal of Sustainable Finance & Investment. – 2015. – Vol. 5, No. 4. – P. 210–233. – DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.
11. Kaminskyi A., Osetskyi V., Almeida N., Nehrei M. Investigating the Relationship Between ESG Performance and Financial Performance During the COVID-19 Pandemic: Evidence from the Hotel Industry // Journal of Risk and Financial Management. – 2025. – Vol. 18, No. 3. – Article 126. – URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm18030126>.
12. Corporate sustainability reporting [Електронний ресурс] // European Commission. – Режим доступу: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en (дата звернення: 03.05.2025). – Назва з екрана.
13. Chiaramonte L., Dreassi A., Girardone C., Piserà S. Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe // The European Journal of Finance. – 2022. – Vol. 28, No. 12. – P. 1173–1211. – DOI: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2021.1964556>.
14. Aluchna M., Roszkowska-Menkes M., Kamiński B. From talk to action: the effects of the non-financial reporting directive on ESG performance // Meditari Accountancy Research. – 2023. – Vol. 31, No. 7. – P. 1–25. – DOI: 10.1108/MEDAR-12-2021-1530.

Шуман Володимир,
аспірант ДННУ «Академія фінансового управління»
Карашенко В'ячеслав,
аспірант Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана

БЮДЖЕТНА СТРАТЕГІЯ ПОВОЄННОГО ФІНАНСУВАННЯ НАУКОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Війна в Україні спричинила масштабні руйнування та значні втрати людського капіталу, зокрема у сфері науки. Одним із критичних викликів у повоєнний період стане не лише відбудова інфраструктури та економіки, але й відновлення та розвиток наукової системи як основи інноваційного потенціалу країни. Для цього необхідно розробити ефективну бюджетну стратегію фінансування наукової діяльності, яка передбачатиме цільове та стабільне забезпечення ресурсами освітніх і наукових установ, розвиток наукових інститутів, а також створення сприятливих умов для повернення українських науковців, які вимушено виїхали за кордон.

За даними [2, 4], національна економіка скоротилася приблизно на третину в перший рік війни, що спричинило суттєве зменшення видатків на науку. Водночас десятки наукових установ були зруйновані або втратили матеріально-технічну базу. Згідно з оцінками [1], втрати в системі освіти та науки обчислюються мільярдами доларів. Більше 8 мільйонів громадян виїхали за кордон, серед них – значна частка фахівців науково-дослідної сфери [5].

Відновлення наукового потенціалу потребує комплексних фінансово-організаційних заходів. Бюджетна стратегія в цій сфері має ґрунтуватися на таких принципах [6]:

- системне довгострокове фінансування наукових програм і проєктів, які відповідають національним пріоритетам – оборона, енергетика, відновлення інфраструктури, медицина, кібербезпека, продовольча безпека;

- модернізація наукової інфраструктури – відновлення зруйнованих установ, створення сучасних лабораторій і центрів колективного користування;

- реформування системи управління наукою – перехід до конкурентного фінансування через прозорі грантові механізми, із залученням міжнародних експертів;

- інституційна підтримка академічних установ, університетів, молодих науковців та репатріація наукових кадрів;

- залучення міжнародної допомоги, зокрема від ЄС, Світового банку, фондів Horizon Europe та UNESCO.

Міжнародна фінансова підтримка може здійснюватися у формі [2]:

- грантів і позик на фінансування дослідницьких програм, стажувань і закупівлю обладнання;

- технічної допомоги – консультування, методологічна підтримка, навчання управлінців у сфері R&D;

- інституційної співпраці – створення спільних міжнародних центрів досліджень, науково-освітніх хабів.

Загальні потреби української наукової сфери в повоєнний період оцінюються в декілька мільярдів доларів. Згідно з Національним планом відновлення, до 2032 року Україна має вийти на рівень ТОП-25 за Індексом людського капіталу Світового банку [3]. Цього неможливо досягти без масштабного інвестування в освіту й науку.

Відповідно до стратегічних орієнтирів, фінансування науки має бути інтегрованим у загальну архітектуру відновлення країни. Наприклад, Фонд відновлення та трансформації економіки має включати окрему програму підтримки наукових досліджень. Так само доцільним є створення окремого Фонду наукового розвитку України, який акумулюватиме ресурси з державного бюджету, донорських коштів і благодійних внесків.

Окрему увагу слід приділити відновленню людського потенціалу науки. Українські науковці, що були вимушені залишити країну, повинні мати змогу повернутися до безпечних і стабільних умов праці. Для цього бюджетна стратегія має передбачати спеціальні програми реінтеграції та фінансування академічної мобільності.

Кінцевою метою бюджетної стратегії є створення конкурентоспроможної, інноваційної системи науки, здатної забезпечити стійкий розвиток країни, її технологічну незалежність та інтеграцію у світову наукову спільноту (див. рисунок).



Рисунок. Візуалізація бюджетної стратегії повоєнного фінансування наукової діяльності

Джерело: розроблено автором на основі даних [2]

Ефективна реалізація цієї стратегії можлива лише за умов політичної волі, прозорого управління коштами, а також широкого залучення громадськості, бізнесу та міжнародних партнерів. Водночас система фінансування науки має бути максимально адаптивною до потреб воєнного і повоєнного часу та відповідати стандартам ЄС.

Список використаних джерел

1. Буряченко А. Є., Жибер Т. В., Петруха С. В. Реалізація наукових досліджень у вищій освіті: особливості та перспективи. Вища освіта. 2024 № 5(31). С.127– 138
2. Петруха Н., Клименко К., Петруха С. Українська незламність – стійкість державних фінансів в умовах війни. Вчені записки Університету «КРОК». 2024. № 3. С. 56–72. DOI: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-75-56-72>
3. National Recovery Council. Ukraine's National Recovery Plan [Електронний ресурс]. Київ, липень 2022. 40 с. URL: https://uploads-ssl.webflow.com/621f88db25fbf24758792dd8/62c166751fcf41105380a733_NRC%20Ukraine%27s%20Recovery%20Plan%20blueprint_ENG.pdf (дата звернення: 02.05.2025 р.)
4. Tkachenko I., Petrukha N., Petrukha S., Kutsovskiy O. Retrospection and Modern “Face” of Public Debt Management Mechanisms and Tools. RFI Scientific Papers. 2024. № 2 (107). P. 34–49. DOI: <https://doi.org/10.33763/npndfi2024.02.000>
5. UNHCR – The UN Refugee Agency. Ukraine Situation: Operational Data Portal [Електронний ресурс]. URL: <https://data.unhcr.org/en/situations/ukraine> (дата звернення: 02.05.2025 р.)
6. Vahonova O., Tryfonova O., Bondar O., Petrukha N., Kyrychenko O., Akimov O. Economic Justification for Strategic Decisions to Improve the Competitiveness of the Enterprise. AD ALTA. 2022. № 2/01-XXVII. P. 198–202. URL: http://www.magnanimitas.cz/ADALTA/120127/papers/A_36.pdf

Ярич Наталія,
І курс магістратури, ОП «Корпоративні фінанси»
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Науковий керівник: д.е.н., проф. Науменкова С.В.

КОРОТКОСТРОКОВЕ ПРОГНОЗУВАННЯ ЦІН АКЦІЙ КОРПОРАЦІЇ ЗА ДОПОМОГОЮ МОДЕЛІ XGBOOST

У сучасних умовах нестабільності фінансових ринків особливу увагу дослідників привертають методи короткострокового прогнозування цін акцій корпорацій. Значне збільшення обсягу фінансових даних, часте оновлення біржових котирувань, а також суттєвий вплив інформаційного середовища, вимагають застосування більш досконалих методів аналізу, ніж традиційні статистичні підходи. Одним із таких інструментів є методи машинного навчання, які дозволяють ефективно ідентифікувати нелінійні зв'язки між змінними, аналізувати великі масиви часових даних і створювати адаптивні прогностичні моделі. Машинне навчання набуло поширення у фінансовій сфері завдяки високій ефективності у вирішенні завдань управління ризиками, оптимізації портфелів, кредитного скорингу, виявлення шахрайства та прогнозування динаміки фондового ринку [2].

Серед різноманітних алгоритмів машинного навчання окремо виділяють модель XGBoost (Extreme Gradient Boosting) [1], яка є поліпшеною реалізацією методу градієнтного бустингу. Даний алгоритм побудований на ансамблі дерев прийняття рішень, які формують прогнози на основі послідовного коригування похибок попередніх моделей. XGBoost характеризується високою точністю прогнозу, гнучкістю налаштування параметрів, ефективними методами регуляризації, що запобігають перенавчанню, а також стійкістю до пропущених даних. Завдяки цим характеристикам XGBoost широко застосовується у фінансовій сфері для аналізу часових рядів, де важливе значення мають як внутрішні показники фінансових інструментів (ціна, обсяг), так і зовнішні чинники (економічні новини, макроекономічні показники, індекси та інші).

У даній роботі досліджується застосування моделі XGBoost для короткострокового прогнозування цін акцій корпорації AMD (Advanced Micro Devices), що є одним із провідних виробників напівпровідників. Вибір AMD зумовлений низкою чинників: високою волатильністю акцій, яка створює сприятливі умови для апробації прогностичних моделей, високою ліквідністю та входженням акцій корпорації до індексу NASDAQ-100, що забезпечує доступність якісних даних, а також чутливістю цін до ринкових та інформаційних факторів. Для моделювання були використані історичні біржові дані з травня 2020 року до квітня 2025 року [3]. Аналіз здійснювався на основі скоригованої ціни закриття акцій (Close), яка враховує всі корпоративні події, зокрема виплату дивідендів та спліти.

До набору предикторів моделі включено лагові значення ціни за 5 попередніх торгових днів, а також ковзне середнє та стандартне відхилення ціни, що дозволяє враховувати інерційність та волатильність. Цільова змінна – це ціна

акції на 5 торгових днів вперед, що відповідає звичному горизонту короткострокових торговельних стратегій. Навчання моделі здійснювалося на 80% історичних даних, а тестування – на останніх 20%, без змішування даних, щоб уникнути інформаційних витоків.

Результати моделювання демонструють високу якість прогнозу: коефіцієнт детермінації R^2 становив 0.71, що свідчить про доволі високу пояснювальну здатність моделі. Середня абсолютна похибка (MAE) становить 10.11 долара США, що є прийнятним рівнем похибки в межах спостережуваного діапазону вартості акцій. Графічне представлення результатів підтвердило, що модель досить точно відтворює основні коливання цінових трендів, включаючи періоди зростання та падіння (рис.1). Незначні відхилення в окремих точках пов'язані з короткостроковою волатильністю, притаманною ринку цінних паперів, та впливом інформаційних факторів, які не було враховано у цій моделі.



Рис.1. Прогнозовані та фактичні ціни акцій AMD за допомогою XGBoost
Джерело: складено автором на основі даних [3]

Отже, результати дослідження свідчать про доцільність використання моделі XGBoost для прогнозування цін акцій із вираженою волатильністю. Водночас для стабільних акцій з менш вираженими ціновими патернами ефективність подібних моделей може бути обмеженою. Подальші перспективи дослідження включають розширення набору предикторів за рахунок зовнішніх факторів (індекси, новини, макроекономічні індикатори) та порівняння з іншими методами машинного навчання (Random Forest, LSTM, Prophet).

Список використаних джерел

1. Chen T., Guestrin, C. XGBoost: A Scalable Tree Boosting System. The 22nd ACM SIGKDD International Conference. 2016. C.785-794. URL: https://www.researchgate.net/publication/310824798_XGBoost_A_Scalable_Tree_Boosting_System

2. Itransition. Machine learning for stock market prediction: applications & technical overview. Itransition. URL: <https://www.itransition.com/machine-learning/stock-prediction>
3. Yahoo Finance. Advanced Micro Devices (AMD) Historical Data. URL: <https://finance.yahoo.com/quote/AMD/history>
4. Paliienko O., Naumenkova S., Mishchenko, S. An empirical investigation of the Fama-French five-factor model. *Investment Management and Financial Innovations*/ 2020. 17(1). P. 143-155. doi: [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.13](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.13)

Наукове видання

Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України

**Матеріали
XVIII Міжнародної науково-практичної конференції
22 травня 2025 р.**

Відповідальні за випуск:
Чеберяко О.В., Плєшакова Н.А.

Формування та комп'ютерна верстка:
Плєшакова Н.А., Придворницька В., Савченко Н.

*Кафедра фінансів
Економічний факультет
Київський національний університет імені Тараса Шевченка
м. Київ, вул. Васильківська 90-а*